REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES
FORMULARIO IN-A

INFORME DE ACTUALIZACION

ANUAL

Año terminado el 31 de Diciembre de 2012

ACUERDO 18-00
(de 11 de octubre de 2000)

ANEXO No. 1

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

RAZON SOCIAL DEL EMISOR:	**MULTI FINANCIAMIENTOS, S.A**
VALORES QUE HA REGISTRADO:	**BONOS CORPORATIVOS**
Resoluciones de CNV:	**CNV – 358-11 de 18 de octubre de 2011**
NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR:	**229-8050/229-8051 Fax 229-8055**
DIRECCION DEL EMISOR:	**Centro Comercial y Prof. San Fernando, Local #3, Vía España, Urbanización La Loma Apartado Postal 0834-00824**
DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	**apino@multifinanciamientos.com**

Representante legal: _____

I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo de la Solicitante

Multifinanciamientos S. A. es una sociedad anónima organizada y en existencia de conformidad con las leyes de la República de Panamá según consta en la Escritura Pública N°12953 del 28 de octubre de 1998 de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha 352542 Rollo 62614Imagen 0008 desde el día 30 de octubre de 1998. Su nombre comercial y razón social es MULTIFINANCIAMIENTOS, S.A. y consta con una duración perpetua. Su domicilio comercial está ubicado en el Centro Profesional y Comercial San Fernando, Local No. 3, con teléfono (+507)229-8050, apartado postal 0834-00824 y página de internet www.multifinanciamientos.com

El Emisor cumple con todas las disposiciones legales contempladas en la Ley N°42 del 23 de julio de 2001.

El Emisor cuenta con una Licencia Comercial de Tipo B, expedida por el Ministerio de Comercio e Industrias, la sociedad está inscrita en la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, ente rector, fiscalizador y regulador de las empresas financieras, así como el encargado de expedir y revocar la autorización de la licencia de operación en las actividades para las empresas financieras, y de velar por el cumplimiento de las disposiciones y sus reglamentos.

La Dirección de Empresas Financieras es el ente rector de las actividades que se registran en el sector financiero conformado por las empresas financieras, de arrendamiento financiero, casas de remesas de dinero y casas de Empeño.

B. Pacto Social y Estatutos del Emisor

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

Junta Directiva
Según el artículo décimo del Pacto Social, el número de directores no será menor de tres ni mayor de siete y podrá ser aumentado o disminuido por la Junta Directiva. Según el artículo décimo segundo los dignatarios de la sociedad serán un Presidente, un Vice-Presidente, un Tesorero, y un Secretario, nombrados por la Junta Directiva. La sociedad podrá también tener cualquiera otros dignatarios, agente o representantes que la Junta Directiva determine.

Representante Legal_____

Representación Legal
Según el artículo décimo segundo del Pacto Social, el Gerente General ejercerá la representación legal. Adicionalmente, el señor Alejandro Pino Linares tiene amplias facultades de administración y disposición según consta en la Escritura Pública No. 1722, de la Notaria Décima del Circuito Notarial de Panamá de fecha 27 de enero de 1999, y debidamente registrada en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá desde el día 9 de febrero de 1999.

Junta de Accionistas
Según el artículo noveno del Pacto Social, la Junta de Accionistas constituye el poder supremo de la sociedad, pero en ningún caso podrá por un voto de la mayoría privar a los accionistas de sus derechos adquiridos ni imponerles una resolución contraria al Pacto Social o los Estatutos, si los hubiere.

Administración de los negocios de la sociedad
Según el artículo décimo del Pacto Social, los negocios de la sociedad serán administrados por la Junta Directiva, la cual tendrá el control absoluto y la dirección plena de los negocios de la sociedad.

Contratos con Partes Relacionadas
Según el artículo décimo cuarto del Pacto Social, ningún contrato u otra transacción entre el Emisor y cualquier otra sociedad será afectado o invalidado por el hecho de que cualquier director o dignatario del Emisor sostenga alguna relación con la otra sociedad.

Derechos de Voto
Según el artículo tercero del Pacto Social, las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios y cada una tendrá derecho a (1) un voto en todas las Juntas Generales de Accionistas.

Estatutos
Las sociedades anónimas panameñas no tienen obligación de adoptar Estatutos. A la fecha, el Emisor no ha adoptado Estatutos.

C. Descripción del Negocio

La principal actividad del Emisor es el financiamiento de autos, bajo la modalidad de arrendamiento financiero. El Emisor opera a la fecha con un índice de apalancamiento financiero ajustado de 3 veces, lo que significa que por cada dólar de cartera financiada, el Emisor está financiando una cuarta parte con sus propios recursos.

El Emisor no mantiene ningún cliente que represente de forma individual el diez por ciento (10 %) o más de sus ingresos.

Representante Legal_____

Multifinanciamientos utiliza la figura de Arrendamiento Financiero (leasing) para el manejo de su cartera de financiamientos, lo que significa una serie de ventajas para efectos de manejo y reposición de la misma; siendo la cartera de financiamientos su principal activo, su calidad es un factor determinante en el desempeño de su situación financiera.

En este sentido, podemos observar que a la hora del financiamiento de un auto, a través de la figura de leasing, la calidad de la cartera, no sólo se logra de un buen análisis del sujeto de crédito, sino que también de realizar un buen diagnóstico mecánico del vehículo que es nuestra garantía.

1. Resumen General

Los activos totales de la Financiera al 31 de diciembre de 2012, ascendieron a la suma de US$ 9,098,482 esto representa un incremento del 1.49% con respecto al cierre del 2011.

Los activos están conformados mayormente por financiamientos (Cartera de Leasings) por un monto de US$ 8,146,151 lo que representa (89.54% del total de activos) y el resto de los activos integrados por efectivo en bancos, bienes adjudicados, activos fijos, inversiones y otros que representan un total de US$ 952,331 o sea (10.46% del total de activos).

Al 31 de diciembre de 2012, los pasivos ascendieron a US$ 6,655,320 de los cuales, US$ 439,216 son saldos de deuda bancaria, US$ 4,000.000 millones en bonos corporativos (autorizados por la Comisión Nacional de Valores según consta en la Resolución N° CNV – 358-11 de 18 de octubre de 2011). Otras fuentes de financiamiento del Emisor son créditos comerciales a corto plazo de distribuidoras de autos y aseguradoras.

La colocación de estos Bonos Corporativos fue utilizada para reemplazar deuda bancaria y para financiar demanda de crédito.

El Patrimonio de la empresa consta del capital pagado y las utilidades retenidas. Al 31 de diciembre de 2012, la empresa mantiene un patrimonio de US$1,443,162 millones , con un crecimiento de 18.52% sobre el período terminado al 31 de diciembre de 2011.

2. Historia y Organización

Desde el inicio de sus operaciones en enero de 1999, Multi Financiamientos se ha dedicado a ofrecer financiamientos para la adquisición de vehículos, para lo cual ha desarrollado una estrecha relación comercial con las principales agencias distribuidoras de vehículos, mediante la modalidad de arrendamiento financiero, así como con la gran mayoría de los Patios de venta de autos usados.

El Emisor brinda atención para quienes deseen obtener financiamientos para vehículos, ya sean nuevos o usados.

Representante Legal_____

Desde el principio del año 2005, el Emisor se introdujo en el mercado con una nueva modalidad de financiamientos que consiste en el otorgamiento de financiamientos personales con la garantía de un auto. El Emisor se ha convertido en un especialista en ofrecer soluciones rápidas para satisfacer necesidades económicas como una alternativa diferente en el mercado de financiamientos de consumo.

Mediante Escritura Pública No. 5456 del 29 de agosto de 2005 el Emisor celebra un Convenio de Fusión por absorción con su filial, la sociedad Multi Arrendadora S. A., sobreviviendo la sociedad Multi Financiamientos S. A. con el propósito de manejar bajo la sociedad Emisora todas las operaciones de financiamientos bajo la figura de *leasing* o arrendamiento financiero.

3. Estrategia

El Emisor en todo momento ha mantenido una estrategia financiera que le permita mantener un calce adecuado entre la vida promedio de su cartera de financiamientos y los plazos de repago de su deuda bancaria. El plazo promedio de los financiamientos se otorga hasta 48 meses, y las líneas de crédito se utilizan mediante desembolsos promedio a 48 meses, lo que significa una armonía completa entre el plazo de recuperación de sus cartera y el plazo de repago de sus compromisos bancarios.

No obstante lo anterior, el Emisor ha optado por acudir al mercado de capitales mediante una Emisión publica de Bonos para disminuir la dependencia que tiene del financiamiento bancario que hasta la fecha ha sido su única fuente de financiamiento externo. Esta estrategia le significara al Emisor una mejoría significativa en su flujo de caja puesto que los fondos recibidos de la Emisión serán utilizados en gran parte para reemplazar deuda bancaria existente que requiere de un programa mensual de amortizaciones.

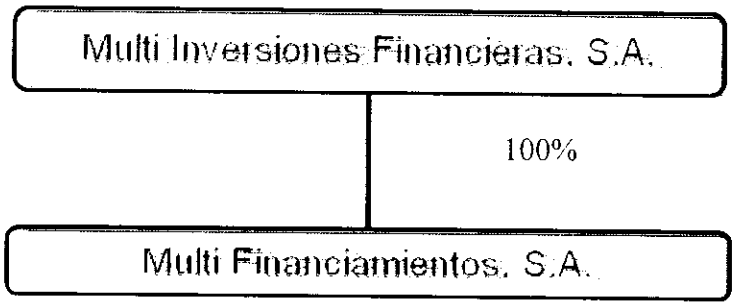
4. Canales de distribución

El Emisor mantiene una sola sede u oficina desde la cual realiza ruteos a los distintos distribuidores de autos nuevos y patios de venta de autos usados en el área metropolitana donde se concentra la mayor parte del Parque vehicular panameño, razón por lo cual no tiene previsto en el futuro próximo realizar inversiones mayores en activos fijos.

D. Estructura Organizativa

El Emisor es una sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá, mediante la Escritura Pública No. 12953, del 28 de octubre de 1998. El Emisor realiza operaciones de financiamiento de autos principalmente, financiamientos personales, arrendamientos financieros y la venta de autos reposeídos. El Emisor es subsidiario al 100% de Multi Inversiones Financieras, S.A.

Representante Legal_____



Directores y Dignatarios de la Sociedad

René Díaz	Presidente
Raúl Hernández	Vicepresidente
Carlos Ehremberg	Secretario
José Sosa	Tesorero
Alejandro Pino L.	Vocal
Martín Sosa	Vocal

E. Propiedades, Planta y Equipo

El equipo, mobiliario y mejoras están contabilizados al costo de adquisición, menos la depreciación y amortización acumuladas. Las renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni prolongan su vida útil son contabilizados a operaciones en la medida que se efectúen.

Las ganancias o pérdidas originadas por el retiro o disposición de una partida de propiedad, mobiliario y equipo son producto de la diferencia entre el producto neto de la disposición y el valor en libros del activo y son reconocidas como ingresos o gastos en el período en que se incurren.

La depreciación y amortización del equipo rodante, mobiliario y equipo y mejoras se calculan según el método de línea recta, con base en la vida útil estimada de los activos como se detalla a continuación:

Años	
Equipo rodante	4 y 3
Mobiliario y equipo	4
Mejoras	5 y 6

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

No aplica

Representante Legal_____

G. Información sobre tendencias

El Emisor se ha posicionado estratégicamente en el mercado local desde su fundación en el 1998.

Su desempeño se basa en una excelente atención en el asesoramiento para financiamientos de compras de vehículos nuevos o usados. También ofrecen tasas de interés competitivas y cómodos plazos de pago al cliente, cualidades que diferencian su producto de la competencia y realzan la preferencia de la clientela.

El crecimiento de la economía local actual impulsará el ritmo de crecimiento del Emisor. La experiencia y profesionalismo de parte de la administración, una sana política de crédito y el fiel cumplimiento con las regulaciones vigentes en materia de arrendamiento financiero son los elementos claves para el crecimiento a futuro.

II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Activos

Los activos totales de la Financiera al 31 de diciembre de 2012, ascendieron a la suma de **US$ 9,098,482** esto representa un incremento del 1.49% con respecto al cierre del 2011.

Los activos están conformados mayormente por financiamientos (Cartera de Leasings) por un monto de US$ 8,146,151 lo que representa (89.54% del total de activos) y el resto de los activos integrados por efectivo en bancos, bienes adjudicados, activos fijos, inversiones y otros que representan un total de US$ 952,331 o sea (10.46% del total de activos).

Calidad de la Cartera de Financiamientos y Reserva para pérdidas en préstamos

Multi Financiamientos utiliza la figura de Arrendamiento Financiero (leasing) para el manejo de su cartera de financiamientos, lo que significa una serie de ventajas para efectos de manejo y reposición de la misma; siendo la cartera de financiamientos su principal activo, su calidad es un factor determinante en el desempeño de su situación financiera.

En este sentido, podemos observar que a la hora del financiamiento de un auto, a través de la figura de leasing, la calidad de la cartera, no sólo se logra de un buen análisis del sujeto de crédito, sino que también de realizar un buen diagnóstico mecánico del vehículo que es nuestra garantía. .

Al 31 de diciembre de 2011, la cartera de financiamientos (leasings) estaba compuesta por 1,015 clientes con un saldo de cartera neta de B/.8,146,151.

La reserva de financiamientos al 31 de diciembre de 2012, representa el 2.14 sobre la cartera neta de financiamientos, en comparación al cierre del 31 de diciembre de 2011 representó el 1.96

Representante Legal_____

Debido a que aparte de este monto de reserva, en nuestros leasings siempre mantenemos una garantía real, ya que mantenemos la titularidad de los vehículos; la Administración considera adecuado el saldo de reserva para posibles pérdidas sobre los financiamientos, basado en la experiencia, la potencialidad de los cobros y/o reposición de las garantías de la cartera.

Pasivos

Al 31 de diciembre de 2012, los pasivos ascendieron a US$ 7,655,320 de los cuales, US$ 439,216 son saldos de deuda bancaria, US$ 4,000.000 millones en bonos corporativos (autorizados por la Comisión Nacional de Valores según consta en la Resolución N° CNV – 358-11 de 18 de octubre de 2011). Otras fuentes de financiamiento del Emisor son créditos comerciales a corto plazo de distribuidoras de autos y aseguradoras.

La colocación de estos Bonos Corporativos fue utilizada para reemplazar deuda bancaria y para financiar demanda de crédito.

Patrimonio de los Accionistas

El Patrimonio de la empresa consta del capital pagado y las utilidades retenidas. Al 31 de diciembre de 2012, la empresa mantiene un patrimonio de US$1,443,162 millones , con un crecimiento de 18.52% sobre el período terminado al 31 de diciembre de 2011.

Estado de Resultado

Ingresos de Operaciones

El ingreso por intereses y comisiones aumentó de US$ 1,563,129 en diciembre de 2011 a US$ 1,634,435 a diciembre 2012. Los ingresos netos de intereses y comisiones devengados sobre financiamientos aumentaron en un 4.57%, como resultado de un aumento en los activos productivos promedios.

Gastos de Intereses.

El gasto de interés a diciembre 2012 disminuyó en un 2.47% de US$ 354,287 en diciembre 2011 a US$ 345,770 en diciembre 2012. La disminución en la utilización de fuentes bancarias para financiar el crecimiento de la cartera se debe a la Emisión de los Bonos Corporativos.

Representante Legal_____

Gastos Generales y Administrativos.

El total de Gastos Generales y Administrativos aumentó 6.92%, de US$ 977,186 en diciembre 2011 a US$ 1,039,424 a diciembre 2012. Todos los gastos de publicidad, aunados a los salarios y otros gastos de personal aumentaron en un 6.37%. Estos gastos han sido históricamente el principal componente de los gastos generales y administrativos y representan el 30.07%.

La eficiencia operativa de la Financiera, medida en términos del total de gastos generales y administrativos como porcentaje del ingreso neto de intereses y comisiones, desmejoró levemente de 62.52% en diciembre 2011 a 63.60% en diciembre de 2012.

Utilidad Neta

La Utilidad Neta de la Financiera para el 2012 fue de US$ 233,299 la cual representó un aumento con respecto al año anterior en un 37.33%.

Análisis de Perspectiva

En el año 2012 la banca local se mostró muy activa en los financiamientos de autos nuevos, lo que representó nuestra mayor competencia. Para el 2013 no percibimos para nosotros mayor crecimiento en este segmento del mercado de financiamientos. Y enfocaremos el crecimiento de nuestra cartera en los segmentos de autos usados y en los préstamos con garantía de autos.

Debido a las perspectivas de crecimiento de las ventas de autos nuevos y el dinamismo de la economía auguramos un crecimiento de nuestra cartera.

Representante Legal_____

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

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

René Díaz	Presidente
Raúl Hernández	Vicepresidente
Carlos Ehremberg	Secretario
José Sosa	Tesorero
Alejando Pino L.	Vocal
Martín Sosa	Vocal

RENE ALFREDO DIAZ ARIAS	**DIRECTOR/PRESIDENTE**
Cédula:	8-156-1155
Fecha de Nacimiento:	22 de Septiembre de 1949
Nacionalidad:	Panameño
Dirección Comercial:	Edificio Capital Plaza N° 605, Paseo del Mar, Costa del Este
Apartado Postal:	0832-2795 WTC, Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico:	remasa@remasa.net
Teléfono:	(507) 300-2046
Fax:	(507) 300-2047

Graduado en Economía en la Universidad La Salle de Philadelphia. Ejecutivo de Crédito del Banco de Colombia, ocupando diversidad de posiciones en el Banco y en su Casa Matriz y Sucursales. Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General del Banco Internacional de Panamá, banco comercial de capital mayoritariamente panameño. Al momento de su salida el banco contaba con activos totales de US$ 450 millones, 250 empleados y 10 sucursales a nivel nacional. En la actualidad es Presidente de Remasa Corporation, empresa dedicada a la consultoría de negocios; Presidente de la Junta Directiva de Empresas Metro, S.A dedicada a la cadena de farmacias en Panamá; Presidente de la Junta Directiva de Multi Financiamientos, S.A empresa dedicada al financiamientos de autos; Presidente de la Junta Directiva de Grupo Colfinanzas, S.A, empresa dedicada a Préstamos de consumo; Director independiente de la Clínica Hospital San Fernando, S.A, hospital privado de mayor tamaño en Centroamérica. Desempeñó cargos anteriores como Presidente de la Junta Directiva de Empresas Tambor, S.A.; Miembro de la Junta Directiva del Primer Banco de Ahorros; Miembro

de la Junta Directiva del Banco Provincial de Ahorros; Director suplemente en la Junta Directiva de la Compañía Nacional de Seguros (CONASE); Director fundador y presidente de la Junta Directiva de la Administradora de Fondos y Pensiones Progreso; Miembro de la Junta Directiva de Fundes por 15 años consecutivos; Director Suplente de la Bolsa de Valores de Panamá; Presidente del programa Educrédito de COSPAE.

Representante Legal_____

RAÚL ANTONIO HERNÁNDEZ	**VICEPRESIDENTE**
Cédula:	8-155-1160
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	30 de julio de 1949
Dirección Comercial:	Ave. Samuel Lewis, Edificio ADR Technologies Piso 11
Apartado Postal:	0816-00934, Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico:	(507) 227-2400
Fax:	(507) 227-2400

Graduado en Licenciatura de Administración de Negocios de Northwood Institute. Administración Bancaria de la Universidad Santa María la Antigua. Ha participado en el Seminario y Programa para Presidentes y Directores de Empresas de INCAE. En la actualidad es Presidente de ADR Technologies S.A; Director de la Junta Directiva de Farmacias Metro, S.A; Director de la Junta Directiva de Agencias Motta, S.A; Director de la Junta Directiva de Colfinanzas, S.A; Presidente de la Junta Directiva de s de Seguros Profesionales, S.A. Desempeñó cargos anteriores como Presidente de Empresas Tambor, S.A; Ministro de Comercio e Industrias; Director Ejecutivo para Panamá del Instituto Centroamericano de Administración de Empresas; Sub Gerente del Banco de Colombia; Jefe de Ventas de la Central Exportadora Silbros, S.A. Zona Libre de Colón; Ex Presidente de APEDE; Ex Presidente Club Kiwanis; Ex Directivo Caja de Seguro Social; Ex Directivo IDAAN.

JOSE ANTONIO SOSA ARANGO	**DIRECTOR / TESORERO**
Cédula:	8-444-579
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	24 de septiembre de 1952
Dirección Comercial:	Calle 54, Marbella Edificio Marbella Tower 2, Planta Baja local 4
Apartado Postal:	08-19-04288, Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico:	jose@gruporesidencial.com
Teléfono:	(507) 227-2400
Fax:	(507) 227-2401

Graduado en Ingeniería Civil en la Universidad de Panamá. Socio Fundador, Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de Empresas Residencial, S. A. Administrador y promotor de proyectos inmobiliarios, ha desarrollado su trabajo en empresas privadas que a su vez han contratado trabajos de construcción con particulares, Gobierno Nacional, Compañías Extranjeras, Compañías Panameñas y dependencias del Gobierno Norteamericano (Panamá Canal Co.) Manejo administrativo de los contratos de construcción, preparación de presupuesto, negociación de contratos, supervisión de los trabajos de construcción, relaciones con el propietario e inspectores de proyectos. Ex presidente de CAPAC. Actualmente es miembro de la Junta Directiva de la Autoridad del Canal de Panamá.

Representante Legal_____

CARLOS EHREMBERG LÓPEZ	**DIRECTOR / SECRETARIO**
Cedula:	No. 8- 230-611
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	27 de febrero de 1959
Dirección Comercial:	Ave. Perú y Calle 35, Edificio Mongat – Tiana
Apartado Postal:	0816-00934, Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico:	cehremberg@grupocolfinanzas.com
Teléfono:	(507) 227-2400
Fax:	(507) 227-2401

Cursó estudios hasta el IV año de Finanzas en la Universidad Santa María La Antigua. Ha asistido a diferentes cursos y seminarios versados sobre temas de Banca, Finanzas, Gestión Administrativa y Planeación estratégica. Es miembro Fundador y Gerente General de Grupo Colfinanzas, S.A Secretario de la Junta Directiva de Multi Inversiones Financieras, S.A, empresa dedicada al financiamiento de vehículos. Ex Gerente Encargado de la Sucursal – Aguadulce de Banco del Istmo (1985-1986) Ex Director de la Asociación Nacional de Financieras para el período 1993-1994.

ALEJANDRO PINO LINARES	**DIRECTOR / GERENTE GENERAL**
Cedula:	No. 8-220-2348
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	11 de noviembre de 1960
Dirección Comercial:	Centro Comercial y Prof. San Fernando; Local 3 – Vía España
Apartado Postal:	0834-00824, Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico:	apino_multifin@cableonda.net
Teléfono:	(507) 229-8050/8051
Fax:	(507) 229-8055

Graduado en Licenciatura en Administración de Empresas de Florida State University, Graduate Program de Administración de Empresas de Georgetown University. Ha participado en el Seminario de Alta Gerencia del INCAE. Socio Fundador y Director de Multi Inversiones Financieras, S. A.; Director-Secretario de Corporación de Seguros Colectivos; Presidente de Concretos y Equipos Técnicos; Presidente de Nabero S.A.; Presidente de Panamá Golf Academy. Desempeñó cargos anteriores como Tesorero del Banco Nacional de Panamá; Jefe del Trading Room del Banco Nacional de Panamá; Director Suplente de la Superintendencia del Mercado de Valores; Director Suplente de la Comisión Bancaria Nacional; Gerente General del Interfinance Panama; Vicepresidente del Forex Club de Panamá; Gerente General de Econo-Grupo (Econo-Finanzas); Presidente de Hacienda Chorcha; Miembro del Comité Educrédito de COSPAE.

Representante Legal_____

MARTIN SOSA ARANGO	**DIRECTOR / VOCAL**
Cedula:	No. 8- 419-172
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	15 de Junio de 1955
Dirección Comercial:	Calle del Santuario - Edificio ADR Technologies
Apartado Postal:	0831-00807, Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico:	martinsosa@cwpanama.net
Teléfono:	(507) 269-5572
Fax:	(507) 269-0288

Graduado en Comercio con Especialización en Administración de Negocios de la Universidad de Panamá. Máster In Insurance de Georgia State University. Socio Fundador, Presidente y CEO responsable de la operación de Global Intermediaries, S.A. empresa dedicada el corretaje de reaseguros en y desde Panamá con corresponsales en Londres, Inglaterra por más de 20 años. Ha participado en seminarios y entrenamientos de alto nivel de Reaseguradoras líderes mundiales Munich Re y Swiss Re. Fue Gerente de Mercadeo de la Compañía Internacional de Seguros, S.A., y Gerente General de Renasa Reinsurance Corp. Fue Presidente de la Unión de Reaseguradores de Panamá y Miembro de la Junta Directiva del CONEP. Socio y miembro de la Junta Directiva de Colfinanzas, S.A. y de Multi Inversiones Financieras, S.A.

Ninguno de los Directores, Dignatarios o Ejecutivos han sido designados sobre la base de entendimientos o arreglos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

2. Empleados de Importancia y asesores

A continuación, presentamos los ejecutivos de importancia del Emisor:

GICELA GUADALUPE SOSA	**GERENTE DE CONTABILIDAD**
Cédula	No. 8-521-1739
Nacionalidad	Panameña
Fecha de Nacimiento	14 de Junio de 1973
Dirección Comercial	Vía España, Urbanización La Loma, Centro Comercial y Prof. San Fernando Local 3
Apartado Postal	0834-00824
Correo Electrónico	gsosa@multifinanciamientos.com
Teléfono	(507) 229-8050
Fax	(507) 229-8055

Graduada de Licenciada en Contabilidad en la Universidad de Panamá en el año 2000. Con participación en diversos cursos y seminarios de contabilidad y cobros en ANIFI Y APC. Con 18 años de experiencia en el sector de empresas financieras. Encargada del Área Contable en MULTI FINANCIAMIENTOS, S.A. (1999-2011). Asistente de Contabilidad y Gestora de Créditos en ECONOFINANZAS, S.A. (1994-1998)

Representante Legal

CARLA PÉREZ BONETT	**GERENTE DE CRÉDITOS Y COBROS**
Cédula	No. 8-349-96
Nacionalidad	Panameña
Fecha de Nacimiento	30 de Julio de 1970
Dirección Comercial:	Vía España, Urbanización La Loma. Centro Comercial y Prof. San Fernando Local 3
Apartado Postal	0834-00824
Correo Electrónico	
Teléfono	(507) 229-8050/51
Fax	(507) 229-8055

Estudios Universitarios en Contabilidad en la Universidad de Panamá. Participación en seminarios y cursos de Análisis de Créditos y Seminarios de Cobros en ANIFI y APC. Con 18 años de experiencia en el sector de empresas financieras. Encargada del Área de Créditos y Cobros en Multi Financiamientos, S.A. (2000 – 2011). Asistente de la Gerencia y Gestora de Créditos en Econo-Finanzas, S.A. (1994 – 1999).

MANUEL ANTONIO CUPEIRO VARGAS	**GERENTE DE MERCADEO Y VENTAS**
Cédula:	No. 8-391-378
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	3 de noviembre de 1971
Dirección Comercial:	Vía España, Urbanización La Loma, Centro Comercial y Prof. San Fernando Local 3
Apartado Postal	0834-00824
Correo Electrónico:	mcupeiro@multifinanciamientos.com
Teléfono:	(507)229 8050 / 51
Fax:	(507)229 8055

Graduado en la Universidad Latina de Panamá como Licenciado en administración de Negocios con énfasis en Mercadeo y Ventas y un Post Grado en Alta Gerencia. Ha participado en diversos cursos de Publicidad, Mercadeo y Ventas durante su carrera. Ocupó durante 12 años el cargo de Asesor de Publicidad de Cuentas Directas en Editora Panamá América S. A (1996 – 2008) y 4 años como Ejecutivo de Cuentas de Productos de Consumo Masivo Agencias FEDURO S. A. (1992 – 1996). Como Gerente de Mercadeo y Ventas es la persona encargada de dirigir, organizar y controlar el departamento de ventas. Dentro de sus funciones están: preparar planes y presupuestos de ventas; reclutamiento, selección y capacitación de los vendedores; delimitar el territorio de cada vendedor, establecer las cuotas de ventas y definir los estándares de desempeño; preparación y seguimiento del plan de negocio del Emisor; elaboración y seguimiento del plan de publicidad; y negociación con los medios publicitarios.

Representante Legal_____

YESENIA RAQUEL NAVARRO RODRIGUEZ	**ASESORA DE SEGUROS**
Cédula	N° 8-457-482
Nacionalidad	Panameña
Fecha de Nacimiento	7 de diciembre de 1973
Dirección Comercial:	Vía España, Urbanización La Loma, Centro Comercial y Prof. San Fernando Local 3
Apartado Postal	0834-00824
Correo Electrónico:	
Teléfono:	(507)229-8050/51
Fax:	(507)229-8055

Graduada de la Universidad Tecnológica de Panamá como Licenciada en Tecnología Industrial y Técnico en Ingeniería con Especialización en Tecnología Industrial. Graduada de la Escuela de Seguros en Assa Cía de Seguros. Con 8 años de Experiencia en el ramo de Seguros. Ejecutiva de Producción en PADECO SEGUROS-2010. Jefa del Departamento de Seguros Auto en Grupo Central de Seguros-2003-2010. Asistente de Producción en Panamerican Outdoor Advertising 2002-2003. Como asesora de seguros del Emisor, está encargada de: asesoría a los clientes y colaboradores sobre las pólizas; atención a los ejecutivos de las aseguradoras; cotización, solicitud, y emisión de pólizas; preparación, presentación y seguimiento de reclamos de auto y vida; control y revisión de honorarios mensualmente; gestión de cobros; y elaboración de las órdenes de pago a las aseguradoras.

3. **Asesores legales**

El agente residente del Emisor es el Lic. Mario Edgardo Esquivel V. , con domicilio en Edificio Centro Comercial y Profesional San Fernando local #8 Vía España, Ciudad y República de Panamá, siendo el contacto principal con el Emisor el licenciado Mario E. Esquivel V., correo electrónico info@evgabogados.com , sitio web www.evgabogados.com, teléfono (507) 261-7049.

El Emisor no cuenta con asesores legales internos.

Para la presente Emisión de Bonos Corporativos la firma forense ADAMES, DURAN, ALFARO, LOPEZ ha actuado como asesores legales del Emisor. ADAMES, DURAN, ALFARO, LOPEZ tiene su domicilio en Calle 50, Edificio Global Bank, Piso 24, Oficina 2406, con teléfono (507) 340-3059, Fax (507) 340-3064, página web www.adural.com . La socia a cargo de la presente Emisión es la Licenciada Nadiuska López de Abood, con correo electrónico nlabood@adural.com.

Los asesores legales del Emisor no han sido designados en base a arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

Representante Legal_____

4. Auditores Internos y Externos

El Emisor no cuenta con un auditor interno. Los auditores del Emisor no han sido designados en base a arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

El auditor externo del Emisor es la firma de auditores internacional Baker Tilly Panamá, con domicilio en el El Dorado, Calle Miguel Brostella, Camino de Cruces Plaza Comercial Piso 6 Ofic 608, ciudad y República de Panamá, teléfono (507) 360-2131, fax (507) 360-2133, apartado postal 0819-00545, sitio web www.bakertillypanama.com. El contacto principal es la Licenciado Angel Pinzon, con correo electrónico .

B. Compensación

Al 31 de diciembre de 2012, el Emisor ha reservado la suma de Cincuenta y Cuatro Mil Trescientos Cuarenta y Siete con 00/100 dólares (US$54,347), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en previsión de pensiones, retiro u otros beneficios similares.

C. Prácticas de la Directiva

La Junta Directiva deberá estar compuesta de tres (3) a siete (7) miembros. La Junta Directiva puede aumentar o disminuir el número de directores. Los dignatarios del Emisor serán un Presidente, un Vice- Presidente, un Tesorero y un Secretario. La sociedad podrá contar con cualesquiera otros dignatarios que la Junta Directiva determine. Adicionalmente, cualquier dignatario podrá desempeñar más de un puesto. El Presidente ejercerá la representación legal del Emisor. Las vacantes que ocurrieren en la Junta Directiva serán llenadas por el voto de la mayoría de los directores en ejercicio. Las reuniones de directores podrán celebrarse en la República de Panamá o en cualquier otro lugar, y cualquier director podrá estar representado y votar por apoderado en cualquiera de las reuniones.

Los negocios del Emisor serán administrados y dirigidos por la Junta Directiva. Con sujeción a lo dispuesto en la ley y a lo que estipula el certificado de constitución, la Junta Directiva tendrá el control absoluto y la dirección plena de los negocios de la sociedad y a tal efecto podrá, con el consentimiento expreso de los accionistas, comprar, vender, ceder, cambiar, dar en fideicomiso, en prenda o en hipoteca o gravar en cualquier otra forma los bienes de la sociedad, inclusive las naves y los bienes inmuebles.
El pacto social no establece la frecuencia con la cual el Emisor debe llevar a cabo reuniones de Junta Directiva, ni la duración de su nominación.

Representante Legal_____

D. Empleados

Al cierre del año fiscal 2012, el Emisor contaba con 22 trabajadores, y no ha sufrido cambios significativos en cuanto al personal. Las operaciones del Emisor están localizadas exclusivamente en la Provincia de Panamá.

Los trabajadores del Emisor no están agrupados bajo organización sindical.

Para el último año, el Emisor ha empleado 2 trabajadores temporales.

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

Multi Inversiones Financieras, S.A. posee la totalidad (100%) de las acciones de Multi Financiamientos, S.A.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Prival Securities, Inc., el Puesto de Bolsa autorizado para la colocación de la presente Emisión es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear).

Ninguno de los asesores que han prestado asesoría al Emisor con relación a la presente emisión de Bonos Corporativos es socio, director o dignatario del Emisor

Contrato con partes relacionadas

Los balances generales consolidados y los estados consolidados de utilidades incluían saldos y transacciones con partes relacionadas, tal como se detalla a continuación:

	Diciembre 31, 2012 (auditado)	Diciembre 31, 2011 (auditado)
Activos		
Cuentas por Cobrar compañías afiliadas		
Pasivos		
Cuentas por pagar compañías afiliadas	110,606	99,737

B. Interés de Expertos y Asesores

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este Prospecto Informativo son a su vez, accionista, director o dignatario del Emisor.

Representante Legal_____

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Los titulares de los Bonos emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

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

Artículo 269: Impuesto sobre la Renta con respecto a ganancias de capital
El artículo 269 del Decreto de Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. En cuanto al impuesto de dividendos, debe observarse lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

A. Resumen de la Estructura de Capitalización

Al 31 de diciembre de 2012, el capital social Autorizado de Multifinanciamientos consistía en 500 acciones comunes autorizadas emitidas con un valor nominal de B/.1,000 cada una

B. Descripción y Derechos de los Títulos

Al 31 de diciembre de 2012, Multifinanciamientos tenía Bonos Corporativos emitidos por

Tipo de valor y clase	Vencimiento	Montos Emitidos	Listo Bursátil
Bonos Corporativos Serie "A"	1-11-2014	2,000,000	Bolsa de valores de Panamá
Bonos Corporativos Serie "B"	1-11-2016	4,000,000	Bolsa de valores de Panamá

Al 31 de diciembre de 2012 Multifinanciamientos tenía financiamientos recibidos por la suma de B/.4,439,216.

C. Información de Mercado

Para aquellos bonos que están listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., el agente de Pagos, Registro y Transferencia es Prival Back, S.A. y el suscriptor de las emisiones fue Prival Securities.

Representante Legal_____

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

A. **Presentación aplicable a emisores del sector financiero:** El siguiente cuadro presenta de manera resumida la información financiera de la Financiera y se deriva de las cifras en los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2012 y 2011

Estado de Resultados

Estado de Resultados	**31 de diciembre 2012 (Auditado)**	31 de diciembre 2011 (Auditado)
Intereses y comisiones devengadas sobre:		
Financiamientos	B/. 1,368,120	B/. 1,305,901
Comisiones	266,315	257,228
Total de ingresos	1,634,435	1,563,129
Gastos financieros		
Financiamientos recibidos	133,673	339,362
Bonos	212,097	14,925
Total de gastos financieros	345,770	354,287
Intereses neto devengados	1,288,665	1,208,842
Reserva para pérdida en préstamos	(110,000)	(148,286)
Otros Ingresos	186,960	157,261
	76,960	8,975
Intereses operativos, neto	1,365,625	1,217,817
Gastos Administrativos	1,002,511	949,706
Depreciación	42,908	27,480
	1,045,419	977,186
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	320,206	240,631
Impuesto sobre la renta	(91,253)	(70,743)
Utilidada neta	B/. 228,953	B/. 169,888

Representante Legal

Resumen del Balance General

Balance General	31 de diciembre 2012 (Auditado)	31 de diciembre 2011 (Auditado)
Efectivo y depósitos de bancos	**B/. 376,054**	B/. 622,277
Inversiones en Valores	**12,531**	12,095
Financiamientos	**8,320,522**	7,926,189
Reserva para posibles pérdidas en financiamientos	**(174,371)**	(155,608)
Otros Activos	**563,846**	560,237
Total de Activos	**9,098,582**	**8,965,190**
Financiamientos recibidos	**439,216**	2,787,387
Bonos Corporativos	**4,000,000**	**2,000,000**
Otros Pasivos	**3,220,549**	2,960,082
	7,659,765	**7,747,469**
Acciones Comunes	**500,000**	500,000
Utilidades no distribuidas	**951,007**	722,054
Impuesto Complementario	**(12,190)**	(4,333)
Patrimonio de los Accionistas	**1,438,817**	1,217,721
Total de Pasivo y Patrimonio de los Accionistas	**9,098,582**	**8,965,190**

Representante Legal_____

Resumen de las Razones Financieras

Razones Financieras	Año que reporta Dic-12	Año anterior Dic-11
Dividendos /Acciones común	**0.00%**	0.00%
Deuda total + Depósitos /Patrimonio	**3.08%**	3.93%
Préstamos/Activos Totales	**120.36%**	115.61%
Gastos de operación/ Ingresos totales	**82.92%**	86.05%
Morosidad/Cartera total	**6.65%**	5.89%

Dividendos	0	0
Acciones Comunes	500,000	500,000
Deuda total	4,439,216	4,787,387
Patrimonio	1,443,162	1,217,721
Financiamientos	10,951,310	10,364,603
Activos totales	9,098,482	8,965,190
Gastos de Operación	1,132,326	1,047,929
Ingresos totales	1,365,625	1,217,817
Morosidad	727,737	610,268
Cartera Total	10,951,310	10,364,603

Representante Legal_____

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Presenta los Estados Financieros anuales del emisor, auditados por un Contador Público Autorizado independiente.

IV PARTE
GOBIERNO CORPORATIVO

(No Aplica)

V PARTE
DIVULGACION

El informe de actualización anual de la compañía será divulgado al público a través de la página de internet de Multifinanciamientos, S.A.

Alejandro Pino Linares
Representante Legal
Gerente General

Representante legal

Multi Financiamientos, S.A.

(Subsidiaria 100% del Multi Inversiones Financieras, S.A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2012

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

Multi Financiamientos, S.A.
(Subsidiaria 100% del Multi Inversiones Financieras, S.A.)

CONTENIDO

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

ESTADOS FINANCIEROS

Estado de Situación Financiera
Estado de Resultados
Estado de Cambios en el Patrimonio
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

BAKER TILLY
PANAMÁ

Calle 50, Edificio Credicorp Bank
Piso 16, Oficina 1602, Panamá
PO Box 0819-00545, Panamá, R.P.
Tel.:(507) 360-1200
Fax: (507) 360-2133
www.bakertillypanama.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas y a la Junta Directiva de
Multi Financiamientos, S.A.
Panamá, República de Panamá

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Multi Financiamientos, S.A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2012, los estados conexos de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas de contabilidad más importantes y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros que están libres de representación errónea importante, ya sea por fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Estos estándares requieren que cumplamos con los requisitos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de representaciones erróneas significativas. Una auditoría involucra la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre las cantidades y revelaciones en los estados financieros.

Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la evaluación del riesgo que existan representaciones erróneas significativas en los estados financieros, ya sea que se deba a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgo, el auditor considera el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad, con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad.

Una auditoría incluye también, la evaluación de lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como la evaluación de la presentación en conjunto, de los estados financieros.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Multi Financiamientos, S.A., al 31 de diciembre de 2012, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Énfasis de asunto

Como se describe en la Notas 14 y 15 de estos estados financieros, la Compañía mantiene relaciones comerciales importantes con compañías relacionadas. Debido a esta relación comercial, es posible que los términos y las condiciones de las transacciones que se realizan entre ellas pudieran no ser las mismas que resultarían de aquellas transacciones que se realizan entre partes no relacionadas.

Baker Tilly Panamá

22 de febrero de 2013
Panamá, República de Panamá

Multi Financiamientos, S.A.

(Subsidiaria 100% de Multi Inversiones Financieras, S.A.)

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2012

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Notas	2012	2011
Efectivo	6	376,054	622,277
Financiamientos por cobrar	7	8,146,151	7,770,581
Valores mantenidos hasta su vencimiento	8	12,531	12,095
Equipo, mobiliario y mejoras	9	101,018	76,731
Bienes adjudicados	10	300,745	365,037
Otros activos			
Cuentas por cobrar otras		52,621	15,486
Impuesto sobre la renta diferido	18	47,952	46,682
Fondo de cesantía		54,347	49,379
Depósitos en garantía y otros		7,063	6,922
Total de otros activos		161,983	118,469
Total de activos		**9,098,482**	**8,965,190**
PASIVOS Y PATRIMONIO		**2012**	**2011**
Pasivos			
Adelantos y préstamos bancarios	11	439,216	2,787,387
Bonos por pagar	12	4,000,000	2,000,000
Otros pasivos			
Cuentas por pagar	13	1,939,493	1,682,689
Cuentas por pagar compañías afiliadas	14	110,606	99,737
Cuentas por pagar compañías subordinadas	15	1,000,000	1,000,000
Arrendamiento financiero por pagar	16	65,658	33,010
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		82,663	130,441
Provisión para prima de antigüedad		17,684	14,205
e indemnización		3,216,104	2,960,082
Total de otros pasivos		7,655,320	7,747,469
Patrimonio			
Capital en acciones	17	500,000	500,000
Ganancias retenidas		955,352	722,054
Impuesto complementario		(12,190)	(4,333)
Total de patrimonio		1,443,162	1,217,721
Total de pasivos y patrimonio		**9,098,482**	**8,965,190**

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

Multi Financiamientos, S.A.

(Subsidiaria 100% de Multi Inversiones Financieras, S.A.)

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Cifras en Balboas)

	Notas	2012	2011
Ingresos por intereses y comisiones de financiamientos:			
Intereses		1,368,120	1,305,901
Comisiones		266,315	257,228
Total de ingresos por intereses y comisiones		1,634,435	1,563,129
Gasto de intereses sobre financiamiento recibido		345,770	354,287
Ingreso neto de intereses y comisiones		1,288,665	1,208,842
Provisión para financiamientos incobrables	7	(110,000)	(148,286)
Ingreso neto de intereses y comisiones despúes de provisión		1,178,665	1,060,556
Otros ingresos			
Venta de activos		86,998	74,612
Otros ingresos		99,962	82,649
Total de otros ingresos		186,960	157,261
Ingresos operativos, neto		1,365,625	1,217,817
Gastos			
Salarios y otros beneficios a colaboradores	19	312,490	283,507
Alquileres		49,705	40,920
Depreciación y amortización	9	42,908	27,480
Gastos generales y administrativos		634,321	625,279
Total de gastos		1,039,424	977,186
Ganancia en operaciones antes de impuesto		326,201	240,631
Impuesto sobre la renta	18	(92,902)	(70,743)
Ganancia neta		**233,299**	**169,888**

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

Multi Financiamientos, S.A.
(Subsidiaria 100% de Multi Inversiones Financieras, S.A.)

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Cifras en Balboas)

	Capital en acciones	Ganancias retenidas	Impuesto complementario	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2010	500,000	552,166	(4,333)	1,047,833
Ganancia neta - 2011	-	169,888	-	169,888
Saldo al 31 de diciembre de 2011	500,000	722,054	(4,333)	1,217,721
Ganancia neta - 2012	-	233,299	-	233,299
Impuesto complementario	-	-	(7,857)	(7,857)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	**500,000**	**955,353**	**(12,190)**	**1,443,163**

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

Multi Financiamientos, S.A.
(Subsidiaria 100% de Multi Inversiones Financieras, S.A.)

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Cifras en Balboas)

	2012	2011
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación		
Ganancia neta	233,299	169,888
Ajustes para conciliar la ganancia neta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	42,908	27,480
Provisión para financiamientos incobrables	110,000	148,286
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	4,568	4,044
Impuesto diferido activo	(1,270)	(13,426)
Ingresos por intereses	(1,634,435)	(1,563,129)
Gasto de intereses	345,770	354,287
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Financiamientos por cobrar	(678,062)	(493,144)
Bienes adjudicados	64,292	(98,121)
Impuestos pagados por anticipado	-	16,304
Cuentas por cobrar otras	(37,135)	50,384
Fondo de cesantía	(4,968)	(8,981)
Depósitos en garantía y otros	(141)	527
Cuentas por pagar	256,804	(136,100)
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	(47,778)	67,775
Pago de prima de antigüedad e indemnizacion	(1,090)	(1,171)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	1,826,927	1,508,849
Intereses pagados	(345,770)	(334,287)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	133,919	(300,535)
Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión		
Adquisición de equipo y mobiliario	(67,195)	(34,147)
Aumento en valores mantenidos hasta su vencimiento	(436)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(67,631)	(34,147)
Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento		
Préstamos bancarios	(2,348,171)	(1,233,781)
Bonos por pagar	2,000,000	2,000,000
Cuenta entre afiliadas - neto	10,869	(29,924)
Arrendamiento financiero por pagar	32,648	10,594
Impuesto complementario	(7,857)	-
Efectivo neto (utilizado en) provisto por actividades de financiamiento	(312,511)	746,889
(Disminución) aumento del efectivo	(246,223)	412,207
Efectivo al inicio del año	622,277	210,070
Efectivo al final del año	**376,054**	**622,277**

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

1. Organización y operaciones

Multi Financiamientos, S.A. (La Compañía) es una sociedad anónima inscrita el 30 de octubre de 1998 en el Registro Público la República de Panamá. La Compañía realiza operaciones de financiamiento de autos principalmente, y también financiamientos personales, arrendamientos financieros y la venta de autos reposeídos.

La Compañía está ubicada en Vía España, Urbanización La Loma, Centro Comercial y Profesional San Fernando, local No. 3.

Estos estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva para su emisión el 22 de febrero de 2013.

2. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Declaración de cumplimiento y base de preparación

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y con base en el costo histórico.

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente para todos los períodos presentados en estos estados financieros.

Unidad monetaria

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

Activos financieros

Financiamientos

Los financiamientos son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo.

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

Método de tasa de interés efectivo

El método de tasa de interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero o de un pasivo financiero y de la asignación de los ingresos por intereses o gastos de intereses durante un período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta los flujos futuros estimados de efectivo a recibir o pagar (incluyendo todos los honorarios pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, costo de transacción y otras primas o descuentos) a través de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea apropiado, en un período más corto con el importe neto en libros del activo o el pasivo financiero. Al calcular la tasa de interés efectiva, la Compañía estima flujos de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento, pero no considera las pérdidas futuras de crédito.

El ingreso es reconocido sobre una base de interés efectivo para instrumentos de deuda distintos a los activos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados.

Pérdidas por deterioro sobre financiamientos

La Compañía revisa su cartera de financiamientos en la fecha del estado de situación financiera para determinar si existe una evidencia objetiva de deterioro en un financiamiento o cartera de financiamientos que deba ser reconocida en los resultados del año.

El componente de la contrapartida específica del total de las reserva por deterioro aplica a financiamientos evaluados individualmente y colectivamente por deterioro y se basa en las mejores estimaciones de la administración del valor presente de los flujos de efectivo que se esperan recibir.

La metodología usada para estimar la suma y el tiempo de los flujos de efectivos futuros, se revisan regularmente para reducir cualquier diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia actual de pérdida.

Baja de activos financieros

Los activos financieros son dados de baja por la Compañía cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, y la Compañía ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.

Reconocimiento

La Compañía utiliza la fecha de liquidación de manera regular en el registro de transacciones con activos financieros.

Pasivos financieros

Pasivos financieros

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

Préstamos bancarios por pagar

Los préstamos bancarios por pagar son reconocidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacciones transcurridas. Posteriormente los préstamos por pagar se presentan a su costo de amortización.

Bonos por pagar

Los bonos por pagar son reconocidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacciones transcurridas. Posteriormente los bonos por pagar se presentan a su costo de amortización.

Otros pasivos financieros

Los 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.

Baja en cuentas de pasivos financieros

La Compañía da de baja los pasivos financieros cuando y solamente cuando las obligaciones de la Compañía se liquidan y cancelan.

Ingresos por intereses y comisiones

Los ingresos por intereses y comisiones son reconocidos en el estado de resultados utilizando el método de tasa de interés efectivo.

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.

Deterioro de activos financieros

La Compañía 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 en deterioro. 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 flujos de caja futuros anticipados, es reconocida por la diferencia entre el valor recuperable y el valor en libros, como se describe a continuación:

Activos registrados a costo amortizado

La Compañía primero determina si hay evidencia objetiva de deterioro en activos financieros que sean significativos individualmente o colectivamente para activos financieros que no sean significativos individualmente.

Si se determina que no hay evidencia objetiva por deterioro en un activo financiero evaluado individualmente, sea significativo o no, el activo debe incluirse en un grupo de activos financieros con riesgos de crédito con características similares y que tal grupo de activos financieros esté colectivamente considerado con deterioro.

Financiamientos individualmente evaluados

Las pérdidas por deterioro en financiamientos individualmente evaluados son determinadas por una evaluación de las exposiciones caso por caso. Este procedimiento se aplica a todos los financiamientos que sean o no individualmente significativos. Si se determina que no existe evidencia objetiva de deterioro para un financiamiento individual, éste se incluye en un grupo de financiamientos con características similares y se evalúa colectivamente por deterioro.

La pérdida por deterioro se calcula comparando el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, descontados a la tasa efectiva original del financiamiento, con su valor en libros actual y el monto de cualquier pérdida se carga como una provisión para pérdidas en el estado de resultados. El valor en libros de los financiamientos deteriorados se rebaja mediante el uso de una cuenta de reserva.

Financiamientos colectivamente evaluados

Para los propósitos de una evaluación colectiva de deterioro, los financiamientos se agrupan de acuerdo con características similares de riesgo de crédito. Esas características son relevantes para la estimación de los flujos futuros de efectivo para los grupos de tales activos, siendo indicativas de la capacidad de pago de los deudores de todas las cantidades adeudadas según los términos contractuales de los activos que son evaluados.

Los flujos de efectivo futuros en un grupo de los financiamientos que se evalúan colectivamente para determinar si existe deterioro, se estiman de acuerdo con los flujos de efectivo contractuales de los activos en el grupo, experiencia de pérdida histórica para los activos con las características de riesgo de crédito similares al grupo y en opiniones experimentadas de la Administración sobre si la economía actual y las condiciones del crédito son tales que el nivel real de pérdidas inherentes es probable que sea mayor o menor que la experiencia histórica sugerida.

Reversión de deterioro

Si en un período subsiguiente, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución pudiera ser objetivamente relacionada con un evento ocurrido después de que el deterioro fue reconocido, la pérdida previamente reconocida por deterioro es reversada, ya sea directamente o reduciendo la cuenta de reserva para pérdidas de financiamientos.
El monto de cualquier reversión se reconoce en el estado de resultados.

Efectivo

Para efecto de la preparación del estado de flujo de efectivo, la Compañía considera todas las cuentas de efectivo que no tienen restricciones para su utilización.

Bienes adjudicados

Los bienes adjudicados que son autos reposeídos, se reconocen al menor del valor en libros de los financiamientos no cancelados o su valor razonable menos los costos de ventas y el deterioro.

Inversiones en valores

Las inversiones en valores se presentan al costo de adquisición.

Equipo, mobiliario y mejoras

El equipo, mobiliario y mejoras están contabilizados al costo de adquisición, menos la depreciación y amortización acumuladas. Las renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni prolongan su vida útil, son contabilizados a operaciones en la medida que se efectúan.

Las ganancias o pérdidas originadas por el retiro o disposición de una partida de propiedad, mobiliario y equipo son producto de la diferencia entre el producto neto de la disposición y el valor en libros del activo y son reconocidas como ingresos o gastos en el período en que se incurren.

Depreciación y amortización

La depreciación y amortización del equipo rodante, mobiliario y equipo y mejoras se calcula según el método de línea recta, con base en la vida útil estimada de los activos como se detalla a continuación:

	Años
Equipo rodante	4 y 3
Mobiliario y equipo	4
Mejoras	5 y 6

Arrendamiento financiero por pagar

Cuando la Compañía actúa como arrendataria en un contrato de arrendamiento financiero, presentan el costo de los activos arrendados en el estado de situación financiera, según la naturaleza del bien objeto del contrato, y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra). Estos activos se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de equipo, mobiliario y mejoras.

Los pagos de arrendamientos financieros son divididos en dos partes que representan respectivamente, los cargos bancarios y la reducción de la obligación. La carga financiera se distribuye entre los períodos que constituye el plazo del arrendamiento a fin de asegurar una tasa de interés constante en el saldo de pasivo remanente. Los cargos financieros son registrados directamente en el estado de resultados, a menos que sean directamente atribuibles a activos cualificados, en cuyo caso son capitalizados de acuerdo con la política de la Compañía de costos de deuda. Los pagos contingentes son reconocidos como gastos en los períodos en los cuales son incurridos.

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 Compañía está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada.

La Compañía ha establecido la reserva para prestaciones laborales, que incluye la cuota parte mensual correspondiente de la prima de antigüedad del trabajador, por el 1.92% del total de los salarios devengados.

Fondo de cesantía

La Compañía cumple con las disposiciones de la Ley 44 de agosto de 1995 y ha creado el Fondo de Cesantía, para pagar al trabajador la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada.

El fondo se calcula a razón de 1.92% para la Prima de Antigüedad y 0.33% para la Indemnización sobre los salarios de empleados con contratos indefinidos. El gasto se contabiliza mensualmente a operaciones y se acumula en una cuenta de provisión para prima de antigüedad e indemnización; este fondo se actualiza cada tres meses.

En cumplimiento con las disposiciones, la Compañía constituyó un fideicomiso a través de una entidad privada autorizada para actuar como fiduciario.

Impuesto sobre la renta

Impuestos

El gasto de impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto corriente por pagar y el impuesto diferido.

Impuesto corriente

El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del período. La renta gravable del período difiere de la ganancia reportada en el estado de resultados, debido a los efectos que producen aquellas partidas reconocidas como gravables/no gravables y deducibles/no deducibles. El impuesto corriente se calcula utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de situación financiera.

Impuesto diferido

El impuesto diferido es reconocido sobre diferencias entre el valor en libros de los activos en los estados financieros y las bases de impuesto correspondiente utilizadas en el cálculo de la renta gravable. Los activos por impuesto diferido son reconocidos para todas las diferencias temporales deducibles en la medida de que sea probable que utilidades gravables estarán disponibles contra las cuales las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

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

Los activos por impuesto diferido se calculan a la tasa de impuesto que se espera apliquen al período en el cual el activo se realice, con base en la tasa impositiva que esté vigente a la fecha del estado de situación financiera.

Impuesto corriente y diferido del período

Los impuestos corriente y diferido se reconocen como gasto o ingreso en los resultados del período.

3. Administración de riesgos de instrumentos financieros

La Junta Directiva de la Compañía tiene la responsabilidad sobre el establecimiento y el monitoreo de la Administración de Riesgos Financieros. Para ello ha creado un Comité Ejecutivo donde se discuten las políticas, metodologías y procesos para la adecuada gestión del riesgo. Este comité está conformado por ejecutivos claves, los cuales están encargados de monitorear, controlar, administrar y establecer límites para cada uno de los riesgos a los cuales está expuesta la Compañía. Las políticas y sistemas para el monitoreo de estos riesgos son revisados regularmente, para reflejar cualquier cambio en las condiciones de mercado, dentro de los productos y servicios ofrecidos.

Con el fin de garantizar la suficiencia operativa que le permita identificar, medir, controlar y monitorear los Riesgos, la administración de riesgos ésta compuesta por los siguientes elementos:

- Políticas
- Límites
- Procedimientos
- Documentación
- Estructura organizacional
- Órganos de control
- Infraestructura tecnológica
- Divulgación de información
- Capacitación.

Estos elementos permiten desarrollar disciplinas y establecer un ambiente de control apropiado, donde el personal mantiene conocimiento de los roles y obligaciones para conservar un monitoreo adecuado de los riesgos a los cuales se están expuestos.

Por el desarrollo de sus actividades, La Compañía está expuesta a los siguientes riesgos.

Riesgo de crédito: Por sus operaciones de otorgamiento de crédito, La Compañía está expuesta a posibles pérdidas como consecuencia de que un deudor o contraparte incumpla sus obligaciones.

Riesgo de mercado: No es estrategia de La Compañía invertir activamente en el mercado de capitales y derivados, razón por la cual no mantiene exposiciones significativas a este riesgo. La Compañía mantiene una única inversión que registra a costo y no reviste riesgos significantes de mercado.

Riesgo de tasa de interés: Como consecuencia de su actividad de otorgamiento de financiamientos La Compañía está expuesta a posibles pérdidas derivadas de un mayor costo del pasivo respecto al ingreso de colocación de créditos. Esto es una consecuencia de los cambios generales de tasa de interés en la economía.

Riesgo de liquidez: La Compañía debe asumir sus obligaciones periódicas con sus prestatarios, desembolsos de financiamientos y de requerimientos de margen liquidados en efectivo. De esta forma corre el riesgo de incumplir con algunas de sus obligaciones por causa de insuficiencia de efectivo.

Riesgo operativo: Este riesgo hace referencia al funcionamiento general de La Compañía, donde pueden surgir pérdidas como consecuencia de deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por ocurrencias de acontecimientos externos.

Las principales políticas y procedimientos para gestionar estos riesgos, así como la revelación de cifras asociadas, se presentan a continuación:

Riesgo de crédito
La Junta Directiva ha delegado la responsabilidad para el manejo del riesgo de crédito en el Comité Ejecutivo, donde los principales ejecutivos de la Compañía trabajan en conjunto con dicho comité sobre el monitoreo del riesgo de crédito.
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. Adicionalmente los oficiales de crédito monitorean periódicamente la condición financiera de los deudores que involucren un riesgo de crédito para La Compañía. Los procedimientos núcleo para la gestión de este riesgo se exponen a continuación:

- Formulación de políticas de crédito: En consulta con la gerencia, se indican las políticas de cobertura, aprobaciones de crédito, manejo de reportes financieros y calificaciones de los clientes, procedimientos de documentación legal y cumplimiento con los requerimientos del ente regulador de la Compañía.

- Establecimiento de límites de autorización: Para la aprobación y renovación de las líneas de crédito, se mantienen límites de autorización y se mantienen excepciones para ciertas facilidades hasta ciertos límites en que las mismas requieren ser aprobadas únicamente por el Gerente General.

- Desarrollo y mantenimiento de evaluación de riesgo: Para efectos de categorizar las exposiciones relacionadas a las pérdidas financieras, se emplea la clasificación y método de la provisión de análisis interno realizado por la Administración, tal como aparece a continuación:

Al día	Clientes que pagan al día.
Corriente	Clientes que tienen días y no han llegado al mes.
Cumple	Clientes con arreglos de pago, que cumplen con la letra del arreglo.
Regularmente	Clientes con arreglos de pago, que no pagan la letra exacta del arreglo pero si pagan su letra normal o más.
No cumple	Clientes con arreglos de pago, que no cumplen con su arreglo ni con su letra normal, pero pagan algo.
Recuperados	Autos que se han quitado en espera de que el cliente los recupere.
Reposeído	Autos reposeídos en nuestro patio.

4. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros es el valor por el cual un activo puede ser intercambiado o una deuda negociada, en una transacción común entre dos partes, en condiciones diferentes a una venta forzada o liquidación es mejor evidenciando mediante cotizaciones del mercado, si existe alguno.

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumentos financieros en el Estado de Situación Financiera.

El valor razonable de los financiamientos por cobrar, adelantos y préstamos bancarios, arrendamientos financieros por pagar y cuentas y gastos acumulados por pagar se aproximan a su valor en libros.

5. Estimaciones de contabilidad

La Compañía efectúa estimados que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Los estimados y decisiones son continuamente evaluados y están basadas en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen, son razonables bajo las circunstancias.

La preparación de estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, requiere que la Administración efectúe estimaciones y supuestos que afectan la manifestación de sus activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros.

Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones más susceptibles a diferencias son la provisión para pérdidas por deterioro sobre financiamientos, las depreciaciones acumuladas de activos fijos, provisión por deterioro de bienes adjudicados y las reservas laborales.

6. Efectivo

	2012	2011
En caja:		
Caja menuda	500	500
Caja de cambio	50	50
En Banco - a la vista		
Banco General, S.A.	158,335	202,944
Prival Bank, S.A.	82,949	62,275
Global Bank, S.A.	60,258	169,134
Banco Panameño de la Vivienda, S.A.	24,387	13,633
Banco de Panamá, S.A.	21,853	6,568
Metrobank, S.A.	21,374	159,942
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	4,743	-
HSBC Bank Panamá, S.A.	1,605	-
Banco Citibank (Panamá), S.A.	-	7,231
	376,054	622,277

7. Financiamientos por cobrar

	2012	2011
Corrientes	10,226,573	9,754,317
Morosos y vencidos	724,737	610,286
	10,951,310	10,364,603
Menos:		
Intereses descontados no devengadas	(2,105,566)	(1,975,203)
Comisiones no devengados	(525,222)	(463,211)
Provisión para posibles pérdidas	(174,371)	(155,608)
	8,146,151	7,770,581

La cartera de financiamientos está concentrada en el financiamiento para la compra de autos y financiamientos personales cuya garantía es el auto del cliente.

A continuación un detalle de las mensualidades morosas y vencidas:

	2012	2011
Hasta 60 días	166,940	169,000
Hasta 90 días	75,712	47,624
Hasta 180 días	104,376	77,030
Hasta 360 días	26,628	63,774
Más de 360 días	351,081	252,858
	724,737	610,286

La Compañía ha otorgado los financiamientos en un plazo promedio de 48 meses y a una tasa de interés sobre saldo entre el 16% y 18.5%.

La Compañía mantiene una provisión para financiamientos incobrables, en la cual, las pérdidas producidas se disminuyen de la provisión.

El movimiento de provisión para posibles financiamientos incobrables se muestra a continuación:

	2012	2011
Saldo al inicio del año	(155,608)	(110,856)
Provisión efectuada durante el año	(110,000)	(148,286)
Financiamientos castigados	91,237	103,534
Saldo al final del año	(174,371)	(155,608)

8. Valores mantenidos hasta su vencimiento

	2012	2011
Certificados de Participación Negociables	12,531	12,095

Los Certificados de Participación Negociable (CERPAN), no se cotizan en bolsa, y no existe un valor de mercado independiente, por lo que se presentan al costo.

Las tasas de interés anual que devengan los certificados están en 7% y 7.5%; y la fecha de vencimiento es entre los años 2013 y 2037.
Del total de los CERPAN, La Compañía ha depositado B/.11,541 en garantía para cubrir obligaciones por procesos legales.

9. Equipo, mobiliario y mejoras

2012

	Equipo y mobiliario	Mejoras	Equipo rodante	Total
Costo				
Al inicio del año	192,182	24,094	76,000	292,276
Aumentos	7,195	-	60,000	67,195
Al final del año	199,377	24,094	136,000	359,471
Depreciación acumulada				
Al inicio del año	154,434	18,467	42,644	215,545
Cargos en el año	11,814	1,468	29,626	42,908
Al final del año	166,248	19,935	72,270	258,453
	33,129	4,159	63,730	101,018

2011

	Equipo y mobiliario	Mejoras	Equipo rodante	Total
Costo				
Al inicio del año	182,298	24,094	52,000	258,392
Aumentos	28,134	-	24,000	52,134
Retiros	(18,250)	-	-	(18,250)
Al final del año	192,182	24,094	76,000	292,276
Depreciación acumulada				
Al inicio del año	144,788	16,396	27,144	188,328
Cargos en el año	9,909	2,071	15,500	27,480
Retiros	(263)	-	-	(263)
Al final del año	154,434	18,467	42,644	215,545
	37,748	5,627	33,356	76,731

10. Bienes adjudicados

	2012	2011
Automóviles	327,545	365,037
Menos: Provisión por deterioro	(26,800)	-
Bienes reposeídos neto	300,745	365,037

El movimiento de provisión por deterior se muestra a continuación:

	2012	2011
Saldo al inicio del año	-	(190,924)
Provisión por deterioro	(26,800)	
Cargos contra la provisión	-	190,924
Saldo al final del año	(26,800)	-

11. Préstamos bancarios

	Tasa	2012	2011
Préstamos			
Metrobank, S.A.	7.50%	236,898	865,275
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	7.50%	101,431	519,000
Banco General, S.A.	7.75%	100,887	390,088
Banco Panamá, S.A.	8%	-	498,267
Banco Panameño de la Vivienda, S.A.	8%	-	286,522
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	8%-8.5%	-	228,235
		439,216	2,787,387

Metrobank, S.A. Línea de préstamos para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.1,000,000 con vencimiento en 48 meses.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. Línea de préstamos para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.500,000 con vencimiento en 48 meses y garantizada con fianzas de Multi Financiamientos, S.A.

Banco General, S.A. Línea de crédito para financiamiento de vehículos, particulares japoneses, hasta por la suma de B/.1,000,000, garantizado con fianzas mancomunadas de los accionistas de las tres compañías Multi Inversiones Financieras, S.A., Multi Financiamiento, S.A. y Corporación de Seguros Colectivos.

Banco Panamá, S.A. Línea de préstamos para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.1,000,000 con vencimiento en 48 meses y garantizado con fianzas de Multi Financiamientos, S.A.

Banco Panameño de la Vivienda, S.A. Línea de préstamos para financiamiento de cartera de préstamos para autos por la suma de B/.500,000 con vencimiento en 48 meses y garantizada con fianzas de Multi Financiamientos, S.A.

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. Línea rotativa para préstamos comerciales para financiamiento de cartera de préstamos para autos por la suma de B/.500,000 garantizada con fianzas entrecruzadas de Corporación de Seguros Colectivos, S.A. y Multi Inversiones Financieras, S.A., fianzas personales de los accionistas y endoso de los pagarés.

12. Bonos por pagar

Descripción	Fecha de emisión	Vencimiento	Tasa de interés	2012	2011
Serie "A"	1/11/2011	1/11/2014	6%	2,000,000	2,000,000
Serie "B"	1/11/2011	1/11/2016	6.5%	2,000,000	-
				4,000,000	2,000,000

Mediante Resolución No.358-11 de 18 de octubre de 2011, emitida por la Superintendencia de Valores de Mercado (antes Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá), se autoriza a Multi Financiamientos, S. A. a ofrecer mediante oferta pública bonos corporativos a partir del 1 de noviembre de 2011. El monto total de los bonos corporativos es por la suma de hasta DIEZ MILLONES DE DOLARES (US$10,000,000) como parte del programa rotativo a ser emitido en varias series. La cantidad de bonos que se emitirá de cada serie y sus denominaciones estará a discreción del Emisor.

Los bonos fueron emitidos en denominaciones o múltiplos de Mil Dólares (US$1,000.00). Los bonos podrán ser emitidos en forma global (macro títulos), de forma registrada y sin cupones. El capital de los bonos se pagará en la fecha de vencimiento de tres (3) a cinco (5) años a partir de la fecha de oferta de cada serie, en tantas series como así lo estime el Emisor. Los intereses serán pagados en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia trimestralmente los 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta su vencimiento o hasta su fecha de redención anticipada. Sujeto a lo establecido en el punto 7 de la Sección de la Parte III, del Prospecto; el Emisor, a su entera discreción, podrá redimir anticipadamente, de manera total o parcial, al 100% de su valor nominal.

13. Cuentas por pagar

	2012	2011
Proveedores	458,650	207,944
Compañías de seguros	1,452,409	1,451,070
Otros	28,434	23,675
	1,939,493	1,682,689

14. Cuentas por pagar compañías afiliadas

Las cuentas por pagar compañías afiliadas, no contemplan un plan definido de pagos y no generan intereses.

15. Cuentas por pagar compañías subordinadas

El 10 de agosto de 2011 se firmó un acuerdo de subordinación de cuentas entre Multi Financiamientos, S.A., (Acreedor) y Multi Inversiones Financieras, S.A (Deudor) en donde se declaro lo siguiente:

Declaran el Deudor y la Acreedora Subordinada que a al 31 de mayo de 2011 el Deudor mantiene con la Acreedora Subordinada cuenta por cobrar por la suma total de un Millón Ciento Tres Mil Quinientos Cuarenta Dólares (US$1,103,540.00), de la cual la Acreedora Subordinada acepta subordinar el monto de Un Millón de Dólares (US$1,000,000.00) en adelante el "Crédito Subordinado".

La Acreedora Subordinada y el Deudor convienen que, hasta tanto el Deudor pague en su totalidad el capital e intereses de los Bonos Corporativos, el Crédito Subordinado estará en todo momento subordinado a los Bonos Corporativos, así como a favor de las acreencias mantenidas a favor de los Bancos Acreedores del Deudor, el cual forma parte integral de este acuerdo, y de aquellos que de tiempo en tiempo las Partes adicionen mediante documentación suscrita por ambas.

El Deudor conviene en no efectuar pago alguno a la Acreedora Subordinada y ésta conviene en no recibir pago, promover demanda, o cobrar monto alguno respecto al el Crédito Subordinado.

La Acreedora Subordinada conviene asimismo en no vender, ceder, transferir, pignorar, hipotecar o gravar su crédito y en no hacer efectiva o aplicar cualquier garantía ahora o en el futuro existente, y en no participar en una solicitud para la declaratoria de quiebra o de concurso de acreedores, o en cualquier acuerdo de los acreedores, y en no aceptar cualquier gravamen o garantía sobre cualesquiera de los bienes del Deudor, ya sean muebles o inmuebles, por todo el tiempo en que estén pendientes de pago de capital e intereses de los Bonos Corporativos.

El Deudor conviene en que, mientras existan Bonos Corporativos emitidos y en circulación y hasta tanto los mismos sean pagados en su totalidad, no hará a la Acreedora Subordinada donación o préstamo alguno.

En caso de cualquier cesión por el Deudor en beneficio de sus acreedores, o en el caso de que se instituya procedimientos de quiebra o de concurso de acreedores por o en contra del Deudor, o en caso de que se designe un liquidador para el negocio o activos del Deudor, o en el caso de cualquier disolución o cierre de los negocios del Deudor, el Deudor y cualquier cesionario, fiduciario, liquidador, curador o cualquier otra persona o personas a cargo, son por este medio facultados e instruidos para pagar a los tenedores registrados de los Bonos Corporativos el monto completo de los montos adeudados según los términos y condiciones de los Bonos Corporativos, ya sea en concepto de intereses o capital, y a los Bancos Acreedores, antes de hacer cualquier pago del principal o de los intereses a la Acreedora Subordinada.

Las Partes por este medio acuerdan que lo convenido en este acuerdo beneficiará a los tenedores registrados de los Bonos Corporativos, así como a cualquier cesionario de los mismos, y a los Bancos Acreedores del Deudor sin necesidad que dichos cesionarios suscriban y firmen este acuerdo, del cual formarán parte y cuyos términos y condiciones aceptan por la mera tenencia de Bonos Corporativos.

El Deudor por este medio acepta y consiente a los términos y condiciones de este Acuerdo y conviene en quedar vinculado por todas sus estipulaciones y en reconocer todas las prioridades y demás derechos concedidos por medio del mismo a los tenedores registrados de los Bonos Corporativos, sus sucesores y cesionarios, y a los Bancos Acreedores y en actuar de conformidad con el mismo.

El presente acuerdo de subordinación quedará extinguido total o parcialmente en la medida de que la acreedora subordinada optara por capitalizar total o parcialmente la deuda subordinada.

Dicha cancelación se hará proporcionalmente al monto capitalizado.

16. Arrendamiento financiero por pagar

La Compañía mantiene contrato de arrendamiento financiero por la adquisición de equipo rodante, con término de 48 y 60 meses. El equipo bajo el contrato de arrendamiento/compra se incluye dentro del activo fijo, en el estado de situación financiera y el monto de su depreciación se ha registrado con cargo a las operaciones.

Los pagos mínimos futuros para el arrendamiento es por B/.73,092; el cual vence según se muestran a continuación:

	2012	2011
Dentro de un año	22,822	17,570
Entre dos y tres años	45,645	11,433
En cuatro años	4,625	8,165
	73,092	37,168
Menos: cargos financieros	(7,434)	(4,158)
	65,658	33,010

17. Capital en acciones

El capital social autorizado de Multi Financiamientos, S.A. es de B/.500,000 dividido en 100 acciones comunes, con un valor nominal de B/.5,000 cada una, las cuales se encuentran emitidas y en circulación.

18. Impuesto sobre la renta

Multi Financiamientos, S.A. paga impuestos de acuerdo a las leyes de la República de Panamá. Las declaraciones del Impuesto Sobre la Renta de los últimos tres períodos de operaciones están sujetas a revisión por parte de las autoridades correspondientes, de acuerdo a normas fiscales vigentes.

	2012	2011
Impuesto sobre la renta – corriente	94,171	84,169
Impuesto sobre la renta – diferido	(1,270)	(13,426)
	92,901	70,743

El impuesto sobre la renta corriente de la compañía se determinó de la siguiente manera:

	2012	2011
Ganancia antes del impuesto sobre la renta	326,201	240,631
Gasto no deducible	110,000	148,286
Arrastre de pérdidas	-	(4,735)
Ingresos no gravables	(2,523)	(84)
Efecto fiscal de diferencias temporales	(91,237)	(103,534)
Renta gravable	342,441	280,564
Impuesto sobre la renta	94,171	84,169

La tasa vigente del impuesto sobre la renta es 27.50% (2011: 30%)

La tasa efectiva del total del impuesto sobre la renta para el año 2012 es de 29% (2011: 35%).

El impuesto sobre la renta – diferido se analiza así:

	2012	2011
Saldo inicial	46,682	33,256
Aumento por provisión para pérdidas	30,250	44,486
Disminución por castigos	(25,090)	(31,060)
Diferencia por tasa efectiva (2012: 27.5% - 2011:30%)	(3,890)	-
Saldo final	47,952	46,682

19. Salarios y otros beneficios a colaboradores

El detalle de los salarios y otros beneficios a colaboradores se detalla a continuación:

	2012	2011
Salarios y comisiones	193,760	177,655
Gastos de representación	39,752	37,767
Cuota patronal	36,177	32,391
Vacaciones	18,356	16,006
Décimo tercer mes	19,874	15,644
Indemnización y prima de antigüedad	4,571	4,044
	312,490	283,507

20. Compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía mantiene con terceros, compromisos dimanantes de contratos de arrendamientos operativos de inmuebles, los cuales expiran en los próximos años. El valor de los cánones anuales de arrendamientos de los contratos de ocupación para los próximos dos años es el siguiente:

2013	52,620

Al 31 de diciembre de 2012, La Compañía no está involucrada en litigio alguno que sea probable que origine un efecto adverso significativo a la Compañía, a su situación financiera o en sus resultados de operación.

21. Ente regulador

Multi Financiamientos, S.A., como Compañía dedicada al negocio de arrendamiento financiero, está regulada por la Dirección General de Compañías Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias.