BICSA FACTORING

PROSPECTO INFORMATIVO

BICSA FACTORING, S.A.

Sociedad anónima constituida y existente bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 11,969 de 14 de diciembre de 1992, otorgada ante la Notaría Decima del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público, a la Ficha No. 267054, Rollo 37343, Imagen 0013 desde el 16 de diciembre de 1992 (en adelante, el "Emisor"). Sus oficinas principales están ubicadas en PH BICSA FINANCIAL CENTER, Calle Aquilino De La Guardia y Avenida Balboa, Piso 50, Apartado Postal No.07810, Zona 0816, Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Emisor es una subsidiaria 100% de Banco Internacional de Costa Rica, S.A.

US$100,000,000.00

PROGRAMA ROTATIVO DE VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES

Oferta Pública de VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES (en adelante los "VCNs") por una suma de hasta Cien Millones de Dólares (US$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Con base en los estados financieros trimestrales al 30 de junio de 2021, el valor nominal de la presente emisión representa cinco punto veintidos (5.22) veces el patrimonio y Cuarenta (40) veces el capital pagado del Emisor.

Los VCNs serán emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones. A opción del Emisor, los VCNs podrán ser emitidos en una o más series, el monto máximo a ser emitido en cada serie será de hasta Cien Millones de Dólares (US$100,000,000.00), con plazos de pago de capital de hasta doce (12) meses contados a partir de la respectiva Fecha de Emisión de cada serie. Los VCNs serán emitidos de tiempo en tiempo bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder la suma antes indicada. Los VCNs serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos. Los VCNs serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de prima o Sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.

Los VCNs de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento. La Tasa de Interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los VCNs devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate), a uno (1), dos (2), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) o, en su defecto, la tasa de referencia SOFR (*Secured Overnight Financing Rate)*. En caso que la tasa de interés de VCNs de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los VCNs de dicha serie se revisará dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar y la misma deberá ser notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. Para cada una de las series de VCNs que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, un "Día de Pago"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento. La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360. A opción del Emisor, los VCNs podrán ser redimidos total o parcialmente en cualquier momento a partir de la Fecha de Emisión de la serie correspondiente.

Para cada una de las series, los pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor, ya sea mediante pagos en la Fecha del Vencimiento, mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., la Serie de VCNs a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, el Monto, el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha del Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización de capital, uso de los fondos, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Periodicidad de Pago de Intereses y los Días de Pago, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie. El uso de los fondos que se establecerá mediante Suplemento, será acorde a lo estipulado en la sección VIE. "Uso de Fondos" del presente Prospecto Informativo.

Esta emisión no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de los intereses o del capital, así como tampoco por activos o garantías otorgadas por la empresa propietaria de sus acciones, afiliadas o relacionadas al Emisor. Los fondos que genere el Emisor en su giro normal del negocio serán las fuentes ordinarias con que contará éste para el pago de intereses y capital de los VCNs.

La oferta de los VCNs se encuentra sujeta a las leyes de la República de Panamá.

La presente Emisión cuenta con calificación de riesgo SCR 2 (PAN) y el Emisor cuenta con calificación de riesgo a largo plazo de ser A (PAN) y a corto plazo de SCR 2 (PAN), ambas con perspectiva estable, emitidas por Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamerica, S.A. No obstante lo anterior, **UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN.**

Precio Inicial de la Oferta: 100%*

"LA OFERTA PUBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DE NEGOCIO DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO, ASI COMO LA DEMAS DOCUMENTACION E INFORMACION PRESENTADA POR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE SU EMISION"

Cifras Representadas en US$			
	Precio al público	Gastos de la Emisión*	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US$1,000.00	US$2.377	US$997.62
Total	US$100,000,000.00	US$237,717.70	US$99,762,282.30

* Ver detalles en el Capítulo VI. Sección D. Gastos de la Emisión. de este Prospecto Informativo. Se incluye la comisión de venta, según lo establecido en el Acuerdo 2-10

Fecha de Oferta Inicial: 3 de marzo de 2022 **Número de Resolución y fecha de autorización de la SMV**: SMV-52-22 del 14 de febrero de 2022.

Fecha de Impresión: 14 de febrero de 2022.

BICSA

BICSA CAPITAL

I. PORTADA

II. DIRECTORIO

EMISOR
BICSA FACTORING, S.A.
PH BICSA Financial Center, Calle Aquilino De La Guardia y
Avenida Balboa, Piso 50
Apartado Postal 07810, Zona 0816
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 208-9500, Fax: (507) 208-9581
Guillermo Clark Cano: gclark@bicsa.com
https://www.bicsa.com/bicsafactoring/

AGENTE ESTRUCTURADOR
BICSA CAPITAL, S.A.
PH BICSA Financial Center, Calle Aquilino De La Guardia y
Avenida Balboa, Piso 50
Apartado Postal 07810, Zona 0816
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 208-9500, Fax: (507) 208-9581
Sergio Barrio Martinez: sbarrio@bicsa.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA, S.A.
PH BICSA Financial Center, Calle Aquilino De La Guardia y
Avenida Balboa, Piso 50
Apartado Postal 07810, Zona 0816
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 208-9500, Fax: (507) 208-9581
Sulena Quiñonez: squinonez@bicsa.com

AGENTE DE COLOCACIÓN
BICSA CAPITAL, S.A.
PH BICSA Financial Center, Calle Aquilino De La Guardia y
Avenida Balboa, Piso 50
Apartado Postal 07810, Zona 0816
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 208-9500, Fax: (507) 208-9581
Sergio Barrio Martinez: sbarrio@bicsa.com

ASESOR LEGAL
ARIAS, FÁBREGA Y FÁBREGA
PH ARIFA, 9th and 10th Floor, Santa Maria Business District Boulevard
Apartado Postal 0816-01098
Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 205-7000, Fax: (507) 205-7001
eaparicio@arifa.com

CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES
Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bellavista,
Edificio Bolsa de Valores, Planta Baja
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105, Fax: (507) 214-8175
operaciones@latinexgroup.com
www.latinexcentral.com

LISTADO DE VALORES
Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bellavista,
Edificio Bolsa de Valores, Primer Piso
Apartado Postal 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 269-1966, Fax: (507) 269-2457
bolsa@latinexgroup.com
www.latinexbolsa.com

REGISTRO
Superintendencia del Mercado de Valores
P.H. Global Plaza, Calle 50, Piso 8
Apartado Postal 0832-2281
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 501-1700
info@supervalores.gob.pa
http://www.supervalores.gob.pa/

AUDITORES EXTERNOS
KPMG PANAMÁ
Ave. Samuel Lewis y Calle 56 Este
Urbanización Obarrio,
Teléfono: (507) 208-0700
Apartado Postal 0819-05710
Contacto: Alexis Muñoz
Correo-e: alexismunoz@kpmg.com
Sitio Web: www.kpmg.com.pa

III. ÍNDICE

I. PORTADA 2
II. DIRECTORIO 2
III. ÍNDICE 4
IV. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN 5
V. FACTORES DE RIESGO 13
A. DE LA OFERTA 13
B. DEL EMISOR 16
C. DEL ENTORNO 20
D. DE LA INDUSTRIA 22
VI. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA 24
A. DETALLES DE LA OFERTA 24
B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS VCNS 43
C. MERCADOS 44
D. GASTOS DE LA EMISIÓN 44
E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS 45
F. IMPACTO DE LA EMISIÓN 45
G. GARANTÍAS 46
VII. INFORMACION DEL EMISOR 46
A. HISTORIA Y DESARROLLO 46
B. CAPITAL ACCIONARIO 50
C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS 50
D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO 52
E. RESTRICCIONES MONETARIAS 58
F. LITIGIOS LEGALES 59
G. SANCIONES ADMINISTRATIVAS 59
H. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA 59
I. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS 60
J. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS, ETC. 60
K. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS 60
VIII. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS 61
A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR 61
B. LIQUIDEZ 63
C. RECURSOS DE CAPITAL 64
D. RESULTADOS DE OPERACIONES 64
E. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS 64
IX. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS 65
A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA 65
B. COMPENSACIÓN 70
C. GOBIERNO CORPORATIVO 71
D. EMPLEADOS 76
E. PROPIEDAD ACCIONARIA 76
X. ACCIONISTAS 77
XI. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES 77
A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS 77
B. INTERES DE EXPERTOS Y ASESORES 79
XII. TRATAMIENTO FISCAL 79
A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS VCNS 79
B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES GENERADOS POR LOS VCNS 80
XIII. EMISIONES EN CIRCULACIÓN 80
XIV. LEY APLICABLE 80
XV. MODIFICACIONES Y CAMBIOS 80

XVI. OTRA INFORMACIÓN 81
XVII. ANEXOS 82

IV. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA Y EL DETALLE DE LOS FACTORES DE RIESGO DE LA MISMA. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO Y SOLICITAR ACLARACIÓN EN CASO DE NO ENTENDER ALGUNO DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES, INCLUYENDO LOS FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN.

Emisor:	BICSA FACTORING, S.A. (el "Emisor")
Tipo de Valores:	VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES (los "VCNs").
Series:	Los VCNs podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América "US$".
Monto del Programa Rotativo:	Los VCNs se emitirán bajo un Programa Rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Cien Millones de Dólares (US$100,000,000.00), conforme a lo dispuesto en la Sección VI.(A)(3) de este Prospecto Informativo.
Programa Rotativo:	Conforme a lo dispuesto en la Sección VI(A)(3) de este Prospecto Informativo, el Programa Rotativo de VCNs ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos VCNs en series en la medida que exista disponibilidad según los términos del programa, a través de distintas Series. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del Programa Rotativo de VCNs de cien millones de Dólares (US$100,000,000.00). En la medida en que se vayan cancelando o redimiendo los VCNs emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto cancelado o redimido para emitir nuevas series de VCNs por un valor nominal equivalente hasta el monto cancelado o redimido. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de los VCNs ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento. El programa tiene una duración de diez (10) años; sin embargo, el Emisor podrá terminarlo antes si así lo cree conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la SMV. En base a los estados financieros auditados al 30 de junio de 2021, el valor nominal de la presente emisión representa cinco punto veintidos (5.22) veces el patrimonio y veinte (40) veces el capital pagado del Emisor.
Fecha de la Oferta Inicial:	**3 de marzo de 2022**

Fecha de Vencimiento: Los VCNs serán emitidos con vencimiento de entre uno (1) a doce (12) meses, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie. La cantidad de VCNs a emitirse por serie y por plazo de vencimiento será determinada por el Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta de los VCNs, según lo dispuesto en la Sección VI(A)(4) de este prospecto informativo.

Tasa de Interés: Conforme a lo dispuesto en la Sección VI(A)(5) de este Prospecto Informativo, los VCNs de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento. La Tasa de Interés para cada una de las series será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los VCNs devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate), a uno (1), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market).

En caso de que, por razones del mercado nacional o internacional, no pueda determinarse o deje de estar disponible la cotización de la Tasa de referencia Libor, la tasa sustituta será la tasa de referencia SOFR determinada o publicada por la Federal Reserve Board y/o el Federal Reserve Bank of New York, o un comité avalado oficialmente por éstas entidades, que sea consistente con la práctica del mercado internacional para suplir la tasa de referencia Libor.

En caso que la tasa de interés de VCNs de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los VCNs de dicha serie se revisará dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar y la misma deberá ser notificada a la SMV de Panamá, a Latinex y a Latinclear por lo menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

Pago de Interés: Para cada una de las series de VCNs, el Emisor determinará la periodicidad del Pago de Intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El Pago de Intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, un "Día de Pago"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Base de Cálculo: La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.

Pago de Capital: Para cada una de las Series, los pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor, ya sea mediante pagos en la Fecha del Vencimiento, mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. El Emisor

comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., la Serie de VCNs a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, el Monto, el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha del Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización de capital, uso de los fondos, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Periodicidad de Pago de Intereses y los Días de Pago, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Fecha de Oferta Respectiva: Para cada Serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los VCNs de cada una de las series.

Fecha de Emisión: Conforme a lo dispuesto en la Sección VI(A)(8) de este prospecto informativo, para cada serie, la "Fecha de Emisión" será la primera Fecha de Liquidación de VCNs de una Serie que ocurra después de una Fecha de Oferta Respectiva y a partir de la cual los VCNs de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, uso de los fondos, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, la Periodicidad de Pago de Intereses, los Días de Pago de Intereses, la Periodicidad de Pago de Capital y el monto de cada Serie de VCNs será notificada por el Emisor a la SMV y a Latinex, mediante un Suplemento al presente Prospecto Informativo, con no menos de Dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Precio inicial de la oferta: Conforme a lo dispuesto en la Sección VI(A)(9) de este Prospecto Informativo, los VCNs serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o Sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado.

La referencia al "Sobreprecio" contempla la posibilidad que, dependiendo de las condiciones del mercado, los VCNs se vendan por arriba de su valor a la par o a su valor nominal.

Cada VCN será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho VCN, más intereses acumulados hasta la Fecha de Liquidación. La Fecha de Liquidación de un VCN será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho VCN. En el caso de que la Fecha de Liquidación del VCN sea distinta a la Fecha de Emisión o a la de un Día de Pago, al precio de venta del VCN se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Liquidación y el Día de Pago inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión, si se trata del primer Período de Interés).

Forma y Representación de los VCNs:	Los VCNs serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00), o sus múltiplos.
Titularidad:	Los VCNs serán emitidos de forma nominativa.
Uso de Fondos:	Durante la vigencia del Programa Rotativo, el Emisor utilizará los fondos netos de la venta de los VCNs, que equivalen a US$99,762,282.30, luego de descontar los gastos y comisiones de la emisión, para financiar la operación y crecimiento relacionada con el negocio del Emisor apoyando el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios: factoraje y arrendamiento financiero, tal y como se establece en la Sección VII(D) del presente Prospecto Informativo. Corresponderá a la administración del Emisor, a través de la vigencia del Programa Rotativo, decidir sobre el uso de los fondos, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Prelación:	El pago de capital e intereses de los VCNs no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por leyes aplicables.
Garantías:	Esta emisión no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de los intereses o del capital, así como tampoco por activos o garantías otorgadas por la empresa propietaria de sus acciones, afiliadas o relacionadas al Emisor.
Fuente de pago:	Los fondos que genere el Emisor en su giro normal del negocio serán las fuentes ordinarias con que contará éste para el pago de intereses y capital de los VCNs.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	BICSA CAPITAL, S.A. ("BICSA Capital")
Estructurador:	BICSA CAPITAL, S.A.
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Banco Internacional de Costa Rica, S.A. ("Agente de Pago").
Asesor Legal:	Arias, Fábrega y Fábrega ("ARIFA").
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinclear").

Listado:	Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinex")
Registro:	Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV"): Resolución SMV-52-22 del 14 de febrero de 2022
Calificación de Riesgo del Emisor:	A la fecha del presente prospecto informativo, el Emisor cuenta con una calificación de riesgo a largo plazo de scr A- (PAN) y a corto plazo de SCR 2 (PAN), ambas con perspectiva estable, emitidas por Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamericana, S.A. de fecha 7 de abril de 2021
Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:	De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la SMV, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al impuesto sobre la renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El vendedor podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el impuesto sobre la renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el vendedor podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al impuesto sobre la renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un Tenedor Registrado de VCNs adquiera éstos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor el registro de la transferencia del VCN a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los VCNs.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la SMV y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

En el presente Prospecto Informativo, la referencia al tema impositivo es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los VCNs. Cada Tenedor Registrado deberá asesorarse, independientemente, sobre el tratamiento fiscal de su inversión antes de invertir en los VCNs.

Modificaciones y Cambios:

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto Informativo y demás documentos que respaldan la oferta pública de los VCNs con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los VCNs y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores Registrados de los VCNs. Tales enmiendas se notificarán a la SMV, Latinex y Latinclear mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de los VCNs de la presente emisión, de conformidad con lo establecido en la Sección XII de este Prospecto Informativo, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación

o dispensa que afecte a los VCNs de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés y plazo de pago de interés o capital, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los VCNs de una Serie en particular.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo No. 6-2020 de 21 de mayo de 2020 y el Acuerdo 8-2020 de 4 de agosto de 2020 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la SMV adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

En el caso de valores registrados con posibilidad de emitir Series que el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más series en circulación, se debe presentar ante la SMV las aceptaciones necesarias de la Mayoría de Tenedores de una Serie de los valores de cada una de las Series por separado.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los VCNs será suministrada por el Emisor a Latinex y SMV, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Ley y Jurisdicción Aplicable:

La oferta pública del Programa Rotativo de VCNs y las obligaciones dimanantes de los mismos, se regirán e interpretarán de conformidad con las leyes de la República de Panamá y los reglamentos y resoluciones de la SMV relativos a esta materia. Los VCNs se encuentran sujetos a la jurisdicción de los tribunales ordinarios de justicia de la República de Panamá.

Principales Factores de Riesgo:

Se han identificado los siguientes Principales Factores de Riesgo

- **De la Oferta** (tal como se describen en la sección VA de este Prospecto Informativo)

  (i) **Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización**

  Los VCNs de la presente emisión no cuentan con un fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los VCNs provendrán de los recursos generales del Emisor. Estos constituyen obligaciones generales del mismo, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales

  (ii) **Riesgo por Ausencia de Garantías**

  Esta emisión no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de los intereses o del capital, así como tampoco por activos o garantías otorgadas por la empresa propietaria de sus acciones, afiliadas o relacionadas al Emisor. Por tanto, los fondos que genere el Emisor en su giro normal del negocio serán las fuentes ordinarias con que contará éste para el pago de intereses y capital de los VCNs.

  (iii) **Riesgo de Parte Relacionada, Vínculos y Afiliaciones**

  BICSA, el Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente emisión, es el propietario del 100% de las acciones comunes del Emisor. A su vez, la Casa de Valores y Puesto de Bolsa, BICSA Capital, S.A., es una subsidiaria 100% de propiedad de BICSA y afiliada del Emisor, y a su vez, accionista de Latinex Holding, tenedor de las acciones de Latinex y la Central Latinoamericana de Valores.

- **Del Emisor** (tal como se describen en la sección VB de este Prospecto Informativo)

  (i) **Razones Financieras y Riesgo de Niveles de Endeudamiento**

  El nivel de endeudamiento del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas.

  (ii) **Riesgo de Crédito**

  En base a los estados financieros trimestrales al 30 de junio de 2021, el valor nominal de la presente emisión representa cinco punto veintidós (5.22) veces el patrimonio y cuarenta (40) veces el capital pagado del Emisor.

  (iii) **Riesgo de Reducción de Patrimonio**

Los términos y condiciones de los VCNs no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros.

V. FACTORES DE RIESGO

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de Ausencia de Prelación de los VCNs

El pago de capital e intereses de los VCNs no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor o que en un futuro pueda contraer el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este prospecto informativo y por las leyes aplicables. En caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente oferta de VCNs, los VCNs no tendrán prelación sobre las deudas que pudiera contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.

2. Riesgo de falta de liquidez en el mercado secundario

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus VCNs a través del mercado secundario de valores en Panamá u otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos, y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

3. Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización

Los VCNs de la presente emisión no cuentan con un fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los VCNs provendrán de los recursos generales del Emisor. Estos constituyen obligaciones generales del mismo, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales.

4. Riesgo por Ausencia de Garantías

Esta emisión no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de los intereses o del capital, así como tampoco por activos o garantías otorgadas por la empresa propietaria de sus acciones, afiliadas o relacionadas al Emisor. Por tanto, los fondos que genere el Emisor

en su giro normal del negocio serán las fuentes ordinarias con que contará éste para el pago de intereses y capital de los VCNs.

5. Riesgo de Incumplimiento

El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer descritas en la sección VI, literal A, 25.1 y 25.2, conllevará al vencimiento anticipado de los VCNs, y se podrá declarar de plazo vencido las obligaciones de pago derivadas de los mismos, sujeto a que ocurran una o más de las Causales de Vencimiento Anticipado, descritas en la Sección VI, literal A, 26.

6. Riesgo de Modificaciones de los términos y condiciones de los valores.

El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los VCNs de la presente emisión, de conformidad con lo establecido en la Sección XV de este Prospecto Informativo, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (i) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de todas las Series, o (ii) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie").

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo No. 6-2020 de 21 de mayo de 2020 y el Acuerdo 8-2020 de 4 de agosto de 2020 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la SMV adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los VCNs será suministrada por el Emisor a Latinex y SMV, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso de valores registrados con posibilidad de emitir Series que el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más series en circulación, se debe presentar ante la SMV las aceptaciones necesarias de la Mayoría de Tenedores de una Serie de los valores de cada una de las Series por separado.

7. Riesgo de Vencimiento Anticipado

Conforme a lo establecido en la sección VI, literal A.26 del presente prospecto informativo, los VCNs incluyen ciertas Causales de Vencimiento Anticipado, que en caso de que se suscite alguna o varias de ellas, de forma individual o conjunta, pueden dar lugar a que se declare de plazo vencido las obligaciones del Emisor derivadas de la emisión,

De ocurrir una o más de las Causales de Vencimiento Anticipado, según se describen en la sección VI, literal A, 26.1 de este prospecto informativo, y la misma no fuese subsanada dentro del periodo de cura, los Tenedores Registrados que representen no menos del setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de todas las series o de una serie en particular, tendrán derecho a declarar de plazo vencido todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los VCNs, de todas las series, si la Causal de Vencimiento Anticipado afecta a los VCNs de todas las series o de la serie que se trate, si la Causal de Vencimiento Anticipado solo afecta a los VCNs de una serie, en nombre y representación

de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación.
Lo antes mencionado podría causar que el inversionista deje de percibir los intereses en concepto de tenencia de los valores y su expectativa de inversión se vea limitada.

8. Riesgo de Obligaciones de No Hacer y Hacer

De acuerdo a lo establecido en la sección VI A 25 del presente prospecto informativo, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones de No Hacer y De Hacer antes listadas, a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de (i) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de todas las Series, o (ii) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de una Serie en particular.

A su vez, el incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones De No Hacer y De Hacer descritas en la Sección VI A 25.1 y 25.2 de este prospecto informativo conllevará, siempre que dicho incumplimiento de lugar al derecho de que se declare el vencimiento anticipado de la deuda bajo los VCNs y el mismo sea declarado, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los VCNs.

9. Riesgo de Parte Relacionada, Vínculos y Afiliaciones

BICSA, el Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente emisión, es el propietario del 100% de las acciones comunes del Emisor. A su vez, la Casa de Valores y Puesto de Bolsa, BICSA Capital, S.A., es una subsidiaria 100% de propiedad de BICSA y afiliada del Emisor, y a su vez, accionista de Latinex Holding, tenedor de las acciones de Latinex y la Central Latinoamericana de Valores.

10. Riesgo por período de vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de VCNs cuenta con un período de vigencia de 10 años, por lo que el presente Programa Rotativo de VCNs cuenta con un período de disponibilidad de plazo determinado.

11. Riesgo de Uso de Fondos

El uso de fondos producto de la presente emisión será utilizado por el Emisor para financiar el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios: factoraje y arrendamiento financiero, tal y como se establece en la Sección VII(D) del presente Prospecto Informativo.
No obstante lo anterior, al tratarse de una emisión bajo un Programa Rotativo, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de dicha emisión, en atención a las condiciones de negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados capitales. El uso de los fondos será establecido en el correspondiente suplemento del prospecto informativo de la serie que se trate.

12. Riesgo de Dispensa de Cumplimiento de Obligaciones

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo identificadas en las Sección VI A 25 de este Prospecto Informativo, para lo cual se requerirá el voto favorable de Mayoría de Tenedores, es decir, de los Tenedores Registrados de los VCNs que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series, en caso de que todas las series sean afectadas o de la serie respectiva, en el caso de que solo sea una serie la afectada.

13. Riesgo de Pago de Intereses y Capital
El Emisor depende del giro ordinario de sus negocios para realizar el pago de intereses y de capital a los tenedores de los VCNs. Una mala gestión de administración por parte del Emisor, podría afectar la capacidad del Emisor de realizar los pagos en concepto de intereses y capital.

En adición a la presente emisión, El Emisor está solicitando el registro de una Emisión de Bonos Corporativos por US$50,000,000.00, razón por la cual el pago de intereses y el capital pueden verse afectados por el cumplimiento de los pagos a la mencionada emisión.

14. Riesgo de Fuente de Ingresos.
La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los intereses y comisiones que provienen de las operaciones de factoring. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de su cartera de factoring y de los recursos que financian sus operaciones.

B. DEL EMISOR

1. Razones Financieras y Riesgo de niveles de Endeudamiento:
El nivel de endeudamiento del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas.

a. **Riesgo de Capacidad de Pago de Emisiones**: El Emisor tiene autorizado al 30 de septiembre de 2021 ante la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, US$150,000,000.00, *repartidos de la siguiente manera: $100MM en un programa rotativo de Bonos y 50MM en un programa Rotativo de VCNs. Por esa razón el pago* el pago de intereses y pago de capital de la presente emisión pueden verse afectados por el pago de emisiones anteriores

Número de Resolución de Autorización	Tipo de Valor	Monto de la Emisión	Serie	Fecha de Vencimiento	Monto en Circulación	Monto Disponible
SMV-558-18 de 6 de diciembre de 2018	Valores Comerciales Negociables	US$50,000,000	#E	2022-01-13	10,000,000.00	0
			#F	2022-02-20	30,000,000.00	0
			#G	2022-03-14	10,000,000.00	0
SMV-562-18 de 7 de diciembre de 2018	Bonos Corporativos Rotativos	US$100,000,000	#A	2024-03-01	60,000,000.00	0
			#B	2024-11-29	25,000,000.00	0
			#C	2025-12-26	10,000,000.00	0

b. Relación Pasivo / Patrimonio:

La relación pasivo /patrimonio del Emisor, según los estados financieros auditados al 30 de junio de 2021, es de diez punto veintiocho (10.28) veces. De colocarse la totalidad de la emisión en base al patrimonio actual, la relación pasivo/patrimonio aumentaría a quince punto cincuenta (15.50) veces, utilizando los datos financieros al 30 de junio de 2021.

c. Relación Total de Pasivos / Capital Pagado

La relación pasivos/ capital pagado, al 30 de junio de 2021, es de setenta y ocho punto setenta y nueve (78.79) veces. De colocarse la totalidad de esta emisión, la relación pasivo / capital pagado aumentaría a ciento dieciocho punto setenta y nueve (118.79) veces, utilizando los datos financieros al 30 de junio de 2021.

d. Relación Monto Total de la Emisión /Capital Pagado

De colocarse la totalidad de esta emisión, es decir US$100,000,000, la relación de la Emisión / capital pagado sería de cuarenta (40) veces, utilizando capital pagado de US$2,500,000.00 al 30 de junio de 2021.

e. Retorno sobre activos (Utilidad Neta / Activos Totales) – ROA:

El Emisor cerró el año fiscal 2020 con una Razón de Utilidad a Activos (ROA) de 0.83%, la misma en el cierre del año 2019 fue de 1.12%% y de 1.59% en el año 2018.

f. Retorno sobre Patrimonio (Utilidad Neta / Patrimonio Total) – ROE:

El Emisor cerro el año fiscal 2020 con una Razón de Utilidad a Patrimonio (ROE) de 9.26%, la misma en el cierre del año 2019 fue de 11.05%% y de 10.09% en el año 2018.

2. Riesgo de Tasa de Interés

En cuanto a los VCNs que paguen una tasa fija hasta su vencimiento, si las tasas de interés aumentan respecto a los niveles de tasa de interés vigentes al momento que se emitieron VCNs de esta emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores.

3. Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado de las empresas financieras cuya actividad principal es el arrendamiento financiero y el financiamiento de empresas pequeñas y medianas a través de factoraje, se deriva de cambios imprevistos en las tasas de interés (riesgo de tasas de interés), en los flujos de los pagos de capital e intereses (riesgo de liquidez), y en la capacidad de los deudores de cancelar sus obligaciones de manera puntual (riesgo crediticio).

De igual forma, su actividad principal consiste en la generación de intereses y comisiones que provienen del financiamiento, por lo que los resultados futuros dependerán de la administración eficiente de su cartera y de los recursos que financian sus operaciones, al igual que de factores tales como el desempeño de la economía en Panamá, desempeño del sector financiero local y del empleo en general en Panamá.

A su vez, una disminución en la capacidad del Emisor de levantar fondos a través de la captación de nuevos clientes o un aumento en la morosidad en la cobranza de los pagos producto de los factoraje otorgados, mantenidos como activos, pueden considerarse como los principales riesgos, ya que dichos activos son la fuente principal de ingresos dentro de la operación financiera desarrollada.

4. Riesgo de Fuentes de Ingresos del Emisor:
Al ser el Emisor una sociedad dedicada al negocio de arrendamiento financiero (leasing) y factoraje (factoring), como fuente principal de sus ingresos, está sujeto a los riesgos propios del comercio y, de la negociación, adquisición y financiamiento para la obtención de bienes a través de los contratos mercantiles de arrendamiento financiero y factoraje.

La fuente principal de los ingresos del Emisor consiste en los intereses provenientes de los arrendamientos financieros y el margen obtenido en la intermediación producto de las operaciones de factoraje. Así las cosas, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de su cartera de arrendamientos financieros y factoraje, y de los recursos que financian sus operaciones. El impago de las facturas producto de los contratos de factoraje y/o de capital e intereses provenientes de los arrendamientos financieros, pueden afectar de forma material los resultados operativos del Emisor.

5. Riesgo de Liquidez de Fondeo
Se entiende por riesgo de liquidez la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente los flujos de caja esperados e inesperados, vigentes y futuros, sin afectar el curso de las operaciones diarias o la condición financiera de la empresa. Esta contingencia (riesgo de liquidez de fondeo) se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para ello y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.

6. Riesgo Operacional
El riesgo operativo está presente en todas las actividades de una entidad financiera. La interacción humana en el desempeño de actividades productivas, conlleva la posibilidad de la ejecución incorrecta de los procesos, debido al menor error humano o al dolo. Ambas situaciones generan pérdidas económicas para los agentes económicos que se ven afectados, haciendo necesario para las organizaciones la inversión de recursos en sistemas que minimicen tales situaciones. La posibilidad que se produzcan pérdidas económicas aun a pesar de contar con los procedimientos y controles necesarios, constituye el riesgo operacional de la entidad.

7. Riesgo Fiscal
El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los VCNs y de su venta, se mantendrá durante la vigencia de los VCNs. Corresponde exclusivamente al Gobierno Nacional de la República de Panamá, establecer las políticas fiscales y en consecuencia otorgar y eliminar beneficios y exenciones fiscales. Por lo tanto, la vigencia, reducción o cambio de los beneficios fiscales y su impacto respecto de los retornos esperados derivados de los VCNs pueden verse afectados en atención a las decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno Nacional.

8. Riesgo por Ausencia de Prestamista de Último Recurso y Dependencia de Instituciones Financieras
No existe en Panamá una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso al cual puedan acudir las empresas financieras que tengan dificultades de liquidez o que requieran asistencia económica. El Emisor depende en gran medida de instituciones financieras para financiar el desarrollo de su negocio; y por consiguiente, el buen desempeño de su flujo de caja. En condiciones adversas, que limiten el acceso a crédito por condiciones propias de los mercados financieros o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos financiamientos de activos del Emisor y desmejorar la capacidad de generar recursos para el repago de las obligaciones del Emisor con los Tenedores Registrados de los Valores Comerciales Negociables.

9. Riesgo de crecimiento futuro de la cartera del Emisor

El crecimiento de la cartera de arrendamiento financiero y factoraje del Emisor dependerá fundamentalmente del desempeño de la economía panameña en los próximos años, particularmente de los sectores comercial e infraestructura, respectivamente. No existe certeza sobre los crecimientos futuros de estos sectores en el mediano y largo plazo, los cuales son sectores en los que el Emisor desarrolla su negocio de arrendamiento financiero y factoraje.

10. Riesgo del Grupo Económico

El Emisor es una sociedad panameña dedicada al arrendamiento financiero y factoraje en la República de Panamá. El Emisor es una sociedad 100% subsidiaria de Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA), institución bancaria panameña con operaciones principalmente en Panamá y en Costa Rica, a través de su Oficina de Servicio al Cliente (OSC). De igual forma, con operaciones de crédito en Guatemala, Nicaragua y El Salvador, a través de sus oficinas de representación en cada uno de estos países y una Agencia en Miami, Estado de la Florida, Estados Unidos de América. BICSA (todos los anteriores "el Grupo"), a su vez, es propiedad del Banco de Costa Rica (BCR) en un 51% y Banco Nacional de Costa Rica (BN) en un 49%, ambos bancos 100% de propiedad del Estado Costarricense. BICSA es emisor registrado en Latinex de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por US$300,000,000.00 y Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCNs) por US$100,000,000.00. A su vez, BICSA es propietaria del 100% de las acciones comunes de BICSA Capital, S.A., casa de valores panameña y puesto de bolsa colocador de la presente emisión.

11. Riesgo de la Cartera Crediticia y Concentración

La cartera de clientes del Emisor se compone de un total de 345. De los cuales 301 clientes son de arrendamiento financiero con una concentración del 87% y 44 son clientes de factoraje con una concentración del 13% al 30 de junio de 2021, dándose mayor concentración en arrendamiento financieros de la cartera del Emisor. Al 31 de diciembre de 2020 el total de clientes era de 325, de los cuales 281 clientes son de arrendamiento financiero con una concentración del 86% y 44 clientes son de factoraje con una concentración del 14%.

El impago de las facturas y del arrendamiento financiero puede afectar los resultados operativos del Emisor. La cartera de arrendamiento financiero al cierre del 30 de junio de 2021 tiene activos morosos o vencidos de aproximadamente 0.64% de los activos totales, mientras que la cartera de factoraje tiene una morosidad o vencimiento del 2.57% de los activos totales, para un total de Activos morosos o vencidos en BICSA FACTORING, S.A. de 3.21%. Al cierre del 2020 la morosidad había cerrado con el 0.34% de los activos de arrendamiento financiero y 2.45% de los activos de factoraje, es decir un 2.79% del total de activos se encontraban en mora o vencidos.

El Emisor cuenta con un esquema de calificación de riesgo de sus clientes que va de A (menor riesgo) a E (máximo riesgo aceptado). El 94% de la cartera se encuentra concentrado en clientes con calificación de Riesgo A, 3% en clientes con calificación de riesgo B y el restante 3% se distribuye en clientes con riesgo C, D y E.

12. Riesgo de los Mercados de Capital

El Emisor dependerá de instituciones financieras y de mercado de capital a través de la emisión de títulos valores para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política en Panamá, por condiciones propias del mercado financiero panameño o por

desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

13. Riesgo de Crédito
En base a los estados financieros auditados al 30 de junio de 2021, el valor nominal de la presente emisión representa cinco punto veintidós (5.22) veces el patrimonio y cuarenta (40) veces el capital pagado del Emisor.

14. Riesgo de Reducción de Patrimonio
Los términos y condiciones de los VCNs no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros.

15. Riesgo de Base de Clientes
La capacidad de generar ingresos del Emisor depende de su habilidad de retener, aumentar y evaluar la calidad de su base de clientes. Por lo tanto, una disminución en su base de clientes podría tener efectos adversos en la operación del negocio, su crecimiento y su rentabilidad.

16. Riesgo de Factorajes por Cobrar
La capacidad del Emisor de mantener una liquidez adecuada va ligada a una gestión eficiente de su factoraje por cobrar, de minimizar el riesgo de posibles fraudes, de las modalidades de factoring que utilice el Emisor, las cuales determinan los términos y condiciones que se pacten en los contratos. Dichas circunstancias pueden generar factorajes por cobrar vencidos que ocasionarían un aumento en los mismos, limitando la liquidez del Emisor y su capacidad de pago de las emisiones.

17. Fuentes de Financiamiento
El Emisor dependerá de instituciones financieras y del mercado de capitales nacional (emisión de títulos valores) para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política en Panamá, por condiciones propias del mercado financiero panameño o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

18. Competencia
El Emisor asume un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional. Este riesgo de competencia podría impactar las utilidades del Emisor, en el caso de que se reduzcan los márgenes del mercado y de que exista una competencia más agresiva dentro del sector, ya que sus productos y servicios también son ofrecidos por bancos, financieras, y otras compañías de factoring.

C. DEL ENTORNO

1. Riesgo Económico de los países donde opera el emisor
Las operaciones del Emisor se efectuarán en la República de Panamá, por lo que la mayoría de la base potencial de clientes del Emisor estará concentrada en la República de Panamá, no obstante lo anterior, el Emisor cuenta con una reducida base de clientes en Costa Rica y Centro América. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en la República de Panamá y en un mínimo porcentaje Costa Rica y Centro América. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía centroamericana, entre ellos, la economía panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en

Centro América y/o Panamá podría tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño.

2. Riesgo Sistémico o No Aislable y Riesgo Macroeconómico

Se refiere al riesgo relacionado con el comportamiento del mercado como un todo y que depende de factores ajenos al mercado de valores, como lo son la situación económica general o sectorial, el nivel de ahorro, las fluctuaciones en las tasas de interés, la inflación, los aspectos políticos, sociales y electorales, entre otros.

Esta Emisión es una emisión de VCNs de una empresa dedicada al negocio de arrendamiento financiero (leasing) y factoraje (factoring) principalmente en la República de Panamá y en una medida reducida en Costa Rica y resto de Centro América. Los ingresos como fuentes de pagos ordinarios y extraordinarios de la presente emisión están ligados al comportamiento de la economía de dichos países, principalmente Panamá. No obstante, el comportamiento de los Estados Unidos de América y algunos países de la región influyen en la evolución de estas economías, por lo que al producirse una desaceleración en las actividades económicas en algún país de la región se podría afectar de manera indirecta el negocio del Emisor. El Emisor no puede garantizar que circunstancias económicas afectarán o no su situación financiera, negocio o resultados de las operaciones del negocio, y como consecuencia, su capacidad de repago de los VCNs.

Aunado a lo anterior, Panamá podría verse afectado, dependiendo del impacto directo o indirecto de un resultado negativo en la economía global, que a su vez podría tener incidencia sobre nuestra economía. Esto podría influir en la situación financiera del Emisor, al verse este afectado por la disminución del consumo de créditos o del interés de obtención de bienes a través de los servicios ofrecidos por el Emisor.

3. Riesgo de Regulación

Por ser el Emisor una sociedad 100% de propiedad de un banco con licencia general local, como lo es Banco Internacional de Costa Rica, S.A., el mismo se ve influenciado por los riesgos propios del sector bancario y cualquier cambio que se de en los marcos regulatorios de este sector. Por ende, se debe considerar que cualquier cambio sobre las normas del sector bancario o del comercio en Panamá podrían afectar de manera directa o indirecta el ejercicio del negocio del Emisor.

De igual forma, el Emisor es una sociedad dedicada al negocio de arrendamiento financiero (leasing) y factoraje (factoring) en la República de Panamá, estando sujeto a los riesgos propios del comercio, negociación, adquisición y financiamiento para la obtención de bienes a través de los contratos mercantiles de arrendamiento financiero y factoraje. Así las cosas, el arrendamiento financiero se encuentra sujeto a las disposiciones contenidas en la Ley No.7 de 1990, que regula el contrato de arrendamiento financiero y el Decreto No.76 de 1996 que reglamenta dicha Ley. Cualquier cambio en la normativa que regula este negocio o de los contratos de arrendamiento financiero, puede afectar negativa o positivamente el negocio del Emisor.

A su vez, actualmente el negocio de factoraje en la República de Panamá no cuenta con una regulación. Esto representa un riesgo ya que las actividades de factoraje no tienen un regulador que identifique los parámetros y normas para desarrollar el negocio. Esta falta de regulación puede permitir que el Emisor incursione en negocios de alto riesgo, lo cual puede poner en riesgo su perfil financiero. Esto también permite que puedan incursionar nuevos participantes sin supervisión, lo cual puede generar mayor competencia y a su vez, representar un riesgo para la estabilidad de los demás participantes y el propio sector.

4. Riesgo Legal y Fiscal
El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que realiza el Emisor.

5. Riesgo Político
La condición financiera del Emisor puede verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias y otras políticas del gobierno panameño, el cual ejerce influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado. Si bien es cierto que resulta difícil anticipar estos cambios y la magnitud de su impacto, los mismos pueden tener un impacto negativo en el negocio del Emisor.

El Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y su capacidad de cumplir con las obligaciones derivadas de los VCNs.

6. Riesgo de Inflación
Es consecuencia de la pérdida de poder adquisitivo que se genera por aumentos de la inflación. Esto es fácilmente contrastable en cuanto a los VCNs que paguen una tasa fija hasta su vencimiento.

7. Riesgo Cambiario
El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (i) Se usa el dólar como moneda circulante. El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; (ii) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; (iii) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; (iv) No hay banco central.

8. Riesgo Jurisdiccional
El Emisor no puede garantizar que un futuro, no habrá variaciones en materia jurisdiccional que tengan un impacto negativo en su negocio.

9. Riesgo en virtud de Pandemia Mundial Covid- 19
La Organización Mundial de la Salud declaró "Pandemia internacional" el 11 de marzo de 2020 ocasionada por el COVID-19. Esto ocasionó que, a nivel mundial, los gobiernos de los países afectados tomaran medidas sanitarias que incluyeron: aislamiento, confinamiento y/o cuarentena en diferente grado según cada gobierno, con limitaciones a la libre circulación de personas, llegando al cierre de fronteras internacionales.

Esta situación ha ocasionado una recesión de la economía global (caída del PIB de -3.5% a nivel mundial), que afectó fuertemente a Panamá, la cual sufrió una fuerte contracción en el año 2020 que se estima en -17.9%. (datos de la Contraloría General de la República).

En todo el mundo, las empresas se han enfrentado a quebrantos en las cadenas de suministro y distribución, cierres temporales y una reducción de la demanda, mientras que los hogares han encarado el desempleo y una caída de los ingresos.

D. DE LA INDUSTRIA

1. Riesgo de Factores relacionados al país en donde opera el Emisor

La economía panameña ha experimentado un gran crecimiento en los últimos años, reflejado y medido a través de su PIB, impactando positivamente a la industria financiera. No obstante lo anterior, no se puede garantizar la continuidad o sostenibilidad de dicho crecimiento. Existe además el riesgo de que surjan factores que puedan incidir negativamente en el sector financiero panameño, como por ejemplo, cambios en el marco jurídico actual, desaceleración de la economía, disminución en los márgenes de intereses, incremento en los niveles de morosidad de los préstamos y en los niveles de préstamos en no acumulación (préstamos con una morosidad de 90 días o más en sus pagos de capital o intereses), que podrían crear un efecto adverso sobre la industria financiera en general. Factores externos del sector pueden generar cierta volatilidad en la industria financiera, desacelerando o restringiendo así su crecimiento.

2. Riesgo de Competencia

El Emisor puede verse afectado en el ejerccio de sus negocios por el riesgo que conlleva la competencia en el país, tal y como se menciona en la sección VII (D) 4, lo cual podría afectar sus resultados al tomar medidas competitivas que reduzcan sus márgenes o al verse desplazado del negocio por la competencia.

Aunado a lo anterior, el Emisor realiza sus negocios de arrendamiento financiero y factoraje en el sistema financiero panameño, el cual se caracteriza por un alto nivel de competencia. Así las cosas, el Emisor compite principalmente con instituciones financieras, bancos de licencia general, cooperativas y financieras. También compiten compañías dedicadas exclusivamente al negocio de factoraje y arrendamiento financiero.

Un mayor nivel de competencia podría ocasionar que el margen de intermediación se contraiga y los niveles de comisiones disminuyan, lo que afectaría negativamente los ingresos del Emisor.

3. Riesgo de Corridas Bancarias

Condiciones macroeconómicas adversas y otros factores que pongan en riesgo la reputación o perspectiva de la plaza, podrían tener como consecuencia una disminución en el balance de depósitos afectando a la industria en general.

4. Riesgo de Regulación o Legislación

La industria bancaria nacional se encuentra en un proceso de fortalecimiento de los procesos de regulación y supervisión con la implementación de regulaciones alineadas a los principios de Basilea III. En este sentido, destacan los acuerdos 1-2015 y 3-2016 (según han sido modificados a la fecha) emitidos por la Superintendencia de Bancos de Panamá, por medio de los cuales se establecen las normas de adecuación de capital, incluyendo el cálculo del activo ponderado por riesgo aplicable a los bancos y a los grupos bancarios, con el fin de robustecer la capacidad de absorción de pérdidas de la banca panameña a futuro. Esta regulación propicia que las entidades financieras se mantengan un nivel de capital acorde con el nivel de los activos mantenidos en sus balances, lo cual es especialmente relevante para entidades con elevado apetito de riesgo.

5. Riesgo por Volatilidad

El mercado de capitales en general está sujeto a la volatilidad en los precios de los activos y a los retornos generados por los mismos. En el caso de VCNs, cualquier factor que afecte la oferta y/o la demanda, podría incrementar la volatilidad del precio de los valores y la percepción de riesgo del Emisor.

Los efectos conocidos por el Emisor y que pueden estimarse razonablemente se han reconocido en los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020. El Emisor continuará monitoreando y

modificando las estrategias operativas y financieras para mitigar los posibles riesgos que pudieran afectar su negocio en el corto, mediano y largo plazo.

VI. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

Los VCNs de la presente emisión serán ofrecidos por BICSA FACTORING, S.A., en su condición y a título de Emisor.

La Junta Directiva del Emisor, en reunión celebrada el día 27 de agosto de 2021, aprobó la emisión y oferta pública de los VCNs bajo el Programa Rotativo, cuyos términos y condiciones se describen en este Prospecto Informativo, sujeto a la autorización por parte de la SMV. La Fecha de Oferta Inicial del Programa Rotativo de VCNs será el 3 de marzo de 2022.

La oferta pública de los VCNs no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas.

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los VCNs de la presente emisión. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los VCNs de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

No se ha establecido límite en cuanto al monto de la inversión en los VCNs. Tampoco existe limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en los VCNs.

1. Tipo de Valores y Series

Los valores que se ofrecen públicamente mediante el presente Prospecto Informativo son Valores Comerciales Negociables.

Los VCNs podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.

2. Moneda de Pago de la Obligación

Los VCNs se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América "US$".

3. Monto del Programa Rotativo y Vigencia

El valor nominal total y en conjunto de los VCNs será de hasta Cien Millones de Dólares (US$100,000,000.00), en denominaciones de mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos y en tantas series como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado.

El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los VCNs, en tantas series como la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del programa rotativo de VCNs de Cien Millones de Dólares (US$100,000,000.00), y que la nueva venta de VCNs se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo. El Programa Rotativo de VCNs ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos VCNs en series en la medida que exista disponibilidad. En ningún

momento el saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del Programa Rotativo de VCNs de US$100,000,000.00. En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los VCNs emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas series de VCNs por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido.

El Programa Rotativo de VCNs estará disponible por un plazo de vigencia definido; el cual será de 10 años, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la SMV y Latinex. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento detalladas en los respectivos VCNs. La emisión rotativa de VCNs según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas, pero no constituirá una obligación de retener el VCN más allá de su vencimiento original. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y Latinex, la Serie de VCNs a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, el Monto, el uso de fondos, el Pago de Capital especificando si se pagará al Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Periodicidad de Pago de Intereses y los Días de Pago de Interés, con no menos de Dos (2) Días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

De colocarse los VCNs por la totalidad del monto de esta oferta, en base a los estados financieros auditados al 30 de junio 2021, el valor nominal de la presente emisión representa cinco punto veintidós (5.22) veces el patrimonio y cuarenta (40) veces el capital pagado del Emisor.

4. Fecha de Vencimiento de los VCNs

Los VCNs podrán ser emitidos en una o más series cada una, una "Serie" por plazos de entre uno (1) a doce (12) meses contados a partir de la Fecha de Emisión de la respectiva serie. La cantidad de VCNs a emitirse por plazo de vencimiento será determinada por el Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta de los VCNs.

5. Tasa y Pago de Intereses

Los VCNs de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable (la "Tasa de Interés"). En caso de ser una tasa fija, los VCNs devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será enviado a la SMV y a Latinexcon no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate), a uno (1), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) según sea determinado por el Agente de Pago.

En caso de que, por razones del mercado nacional o internacional, no pueda determinarse o deje de estar disponible la cotización de la Tasa de referencia Libor, la tasa sustituta será la tasa de referencia SOFR determinada o publicada por la Federal Reserve Board y/o el Federal Reserve Bank of New York, o un comité avalado oficialmente por estas entidades, que sea consistente con la práctica del mercado internacional para suplir la tasa de referencia Libor.

En caso de que la tasa de interés de VCNs de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los VCNs de dicha serie se revisará dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar y la misma deberá ser notificada a la SMV, a Latinexy a Latinclear por lo menos dos (2) días hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

El VCN devengará intereses (i) desde su Fecha de Liquidación, si ésta ocurriese en un Día de Pago o en la Fecha de Emisión, o (ii) en caso de que la Fecha de Liquidación no concuerde con la de un Día de Pago o la Fecha de Emisión, desde el Día de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o Fecha de Emisión si se trata del primer período de interés) hasta que su capital sea pagado en su totalidad.

Para cada una de las Series de VCNs de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual (la "Periodicidad de Intereses"). El pago de intereses se hará el último día de cada periodo (cada uno, un "Día de Pago"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La Periodicidad de Intereses será notificada por el Emisor a la SMV y Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de Dos (2) días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

El período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento se identificará como "Período de Interés". Si un Día de Pago no coincide con un Día Hábil, el Día de Pago deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente.

Los intereses devengados por los VCNs serán calculados por el Agente de Pago para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés sobre el saldo insoluto a capital de dicho o VCN multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés), dividido entre (360) redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

El pago de intereses de los VCNs se realizará conforme a lo establecido en la Sección VI, literal A.12, de este Prospecto Informativo.

El término "Día Hábil" se refiere a todo día que no sea sábado, domingo, o día Nacional o feriado para los bancos de Licencia General en la Ciudad de Panamá por disposiciones de la Superintendencia de Bancos.

6. Pago de Capital.

Para cada una de las Series, los pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor, ya sea mediante pagos en la Fecha del Vencimiento, mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., la Serie de VCNs a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, el Monto, el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha del Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización de capital, uso de los fondos, la Fecha de

Vencimiento, la Tasa de Interés, la Periodicidad de Pago de Intereses y los Días de Pago, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

El pago de capital de los VCNs se realizará conforme a lo establecido en la Sección VI, literal A.12, de este Prospecto Informativo.

7. Fecha de Oferta Respectiva

Para cada Serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los VCNs de cada una de las Series.

8. Fecha de Emisión de los VCNs

Para cada Serie, la "Fecha de Emisión" será la primera Fecha de Liquidación de VCNs de una Serie que ocurra después de una Fecha de Oferta de Respectiva y a partir de la cual los VCNs de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión de cada Serie de VCNs será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.

9. Precio Inicial de la Oferta

Los VCNs serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, autorizar que los VCNs sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Los VCNs podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o Sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado.

La referencia al "Sobreprecio" contempla la posibilidad que, dependiendo de las condiciones del mercado, los VCNs se vendan por arriba de su valor a la par o a su valor nominal.

En caso de que la Fecha de Liquidación de un VCN sea distinta a la de un Día de Pago de interés o a la Fecha de Emisión correspondiente, el precio de venta del VCN será incrementado en una cantidad igual al importe de los intereses correspondientes a los días transcurridos entre el Día de Pago de interés inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación del VCN (o la Fecha de Emisión, según sea el caso) y la Fecha de Liquidación de dicho VCN.

10. Forma y Representación de los VCNs

Los VCNs serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos.

El Emisor elegirá el método para emitir los VCNs, ya sea en forma Desmaterializada o Macrotítulo y una vez decida aplicará tal método para toda la emisión.

(a) VCNs Globales

Los VCNs Globales solamente serán emitidos a favor de una Central de Valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa y registrada, sin cupones. Inicialmente, los VCNs Globales serán emitidos

a nombre de la Latinclear, quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con Latinclear (el "Participante" o en caso de ser más de uno o todos, los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales será demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de Latinclear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). El Tenedor Registrado de cada VCN Global será considerado como el único propietario de dicho VCN en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los VCNs.

Mientras Latinclear sea el Tenedor Registrado de los VCNs Globales, Latinclear será considerado el único propietario de los VCNs representados en dichos títulos globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los VCNs Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear. Un inversionista podrá realizar la compra de VCNs a través de cualquier casa de valores que sea Participante de Latinclear.

Todo pago de intereses u otros pagos bajo los VCNs Globales se harán a Latinclear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

Latinclear, al recibir cualquier pago de intereses u otros pagos en relación con los VCNs Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes, a su vez, acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles. Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

En vista de que Latinclear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales, de dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

Latinclear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado, únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales, y únicamente en relación con la porción del total del capital de los VCNs con respecto a la cual dicho Participante o dichos Participantes hayan dado instrucciones.

Latinclear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la SMV. Latinclear fue creada para mantener valores en custodia para sus

Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos.

Los Participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrán incluir otras organizaciones. Los servicios indirectos de Latinclear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del contrato de administración celebrado entre Latinclear y el Emisor, obligará a Latinclear y/o a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y/o los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y/o a los tenedores efectivos de los VCNs, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de los VCNs en concepto de pago de intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

(b) VCNs Individuales

Los VCNs Individuales podrán ser emitidos a favor de cualquier persona que no sea una central de custodia. En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en VCNs Individuales mediante solicitud escrita dirigida al Participante que le ha reconocido derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a Latinclear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante. En todos los casos, los VCNs Individuales entregados a cambio de VCNs Globales o derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales serán registrados en los nombres que el Participante correspondiente le indique al Agente de Pago (como representante del Emisor) por escrito y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de Latinclear.

Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de VCNs Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos VCNs Individuales.

11. Titularidad

Los VCNs serán emitidos de forma nominativa.

12. Forma de Pago del Capital e Interés

Los pagos derivados de los VCNs a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio de un Agente de Pago, Registro y Transferencia designado por el Emisor para tal fin.

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los VCNs a Banco Internacional de Costa Rica S.A.- BICSA (el "Agente de Pago"), con oficinas principales ubicadas en PH BICSA Financial Center, Calle Aquilino de la Guardia con Avenida Balboa, Piso 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de conformidad con el contrato para la prestación de servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los VCNs, cuya copia reposa en los archivos de Latinex y SMV, estando disponible para la revisión del público en general en esta última. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago se obliga a llevar y mantener al día,

un registro (el "Registro") de las personas en cuyo favor se hubiesen emitido los VCNs (los "Tenedores Registrados"), en el que se anotará lo siguiente: (i) el número de VCNs de que sea titular cada Tenedor Registrado, con indicación de su Fecha de Emisión, Fecha de Liquidación, precio de compra de cada uno de los VCNs e identificación de cada Serie; (ii) el nombre y dirección del Tenedor Registrado de cada uno de los VCNs emitidos y en circulación; (iii) Pago de Interés y la forma de pago de los intereses de cada Serie; (iv) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (v) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se hubiesen establecido sobre los VCNs; (vi) además mantendrá la siguiente información: (a) VCNs emitidos y en circulación: por denominación y número; (b) VCNs cancelados: mediante pago por redención o por reemplazo por VCNs mutilados, destruidos, perdidos o hurtados o por canje de VCNs de diferente denominación; (c) VCNs no emitidos: por número; y, (vii) cualquier otra información que el Agente de Pago considere conveniente.

En caso de que ocurriese cualquier Causal de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago deberá notificar por escrito apenas tenga conocimiento de ello al Emisor, a la SMV, a Latinex y a cada uno de los Tenedores Registrados.

El término "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significa(n) aquella(s) persona(s) cuyo(s) nombre(s) aparezca(n) inscrito(s) en el Registro de Tenedores como titular de uno o más VCNs a una fecha determinada. El Agente de Pago entregará a los Tenedores Registrados las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar el capital y los intereses de los VCNs de conformidad con los términos y condiciones de esta oferta.

Mientras el Agente de Pago no hubiese recibido aviso escrito de parte del Tenedor Registrado o de un representante autorizado de éste, o alguna orden de autoridad competente indicando otra cosa, el Agente de Pago reconocerá al último Tenedor Registrado de un VCN como el único, legítimo y absoluto propietario y titular de dicho VCN, para los fines de efectuar los pagos derivados de los VCNs, recibir instrucciones y para cualesquiera otros propósitos.

Cuando cualquier autoridad competente requiera al Emisor detalle del o los Tenedores Registrados, hasta llegar a la persona natural, el Agente de Pago deberá entregar a requerimiento del Emisor la lista de Tenedores Registrados en sus sistemas internos.

El Agente de Pago deberá suministrar cualquiera información o explicación que requiera la SMV, autoridad competente y/o Entidades Autorreguladas.

Para aquellos VCNs emitidos de forma global, consignados en Latinclear y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, ésta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

Los pagos a capital e intereses de los VCNs serán hechos en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en PH BICSA Financial Center, Calle Aquilino de la Guardia con Avenida Balboa, Piso 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central; o (iii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (en caso de que el Agente de Pago sea un banco); o (iv) mediante transferencia electrónica a favor del Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente

de Pago y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco (5) Días Hábiles antes de cualquier Día de Pago de Intereses o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, la forma de pago será mediante cheque a favor del Tenedor Registrado.

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

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

El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los VCNs, todos los impuestos que se causen respecto de dichos pagos, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de las mismas. Cualquier suma así retenida será pagada por el Emisor conforme lo requiera la ley, a las autoridades fiscales correspondientes.

El Agente de Pago hará buen pago de cada uno de los VCNs cuando pague el capital, los intereses y otras sumas adeudadas bajo los VCNs, según sea el caso, conforme lo contemplado en el respectivo VCN y en el Contrato de Agencia de Pago. El Agente de Pago podrá, sin incurrir en responsabilidad alguna, retener el pago de capital e intereses de un VCN a consecuencia de haberse dictado alguna orden de parte de autoridad judicial o de otra autoridad competente o por mandato de la ley.

El Agente de Pago no incurrirá en responsabilidad alguna por motivo de cualquier acción que éste tome (u omita tomar, incluyendo, en este caso la retención de pago) en base a un VCN, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de los VCNs y celebrar cualquiera transacción comercial con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los VCNs.

Llegado el Día de Pago de Intereses o el Día de Pago de Capital sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, el Agente de Pago informará a los Tenedores Registrados, a la SMV, a Latinclear y a Latinex, de que no pudo realizar el pago de interés y/o capital, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

13. Renuncia y Remoción del Agente de Pago

El Agente de Pago podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, previo aviso por escrito al Emisor el cual no podrá ser menor de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha en que la renuncia se hará efectiva, pudiendo el Agente de Pago y el Emisor renunciar al resto del plazo de común acuerdo.

Dentro de este plazo, el Emisor deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia. En caso que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la renuncia del agente de pago saliente se ha hecho efectiva. En caso que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la renuncia del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo Agente de Pago y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En todo caso, el agente de pago, registro y transferencia sustituto deberá ser un banco con oficinas en la Ciudad de Panamá y con licencia bancaria general otorgada por la Superintendencia de Bancos ("SBP").

El Emisor podrá remover de forma inmediata al Agente de Pago al ocurrir cualquiera de los siguientes casos:

a. En caso de que el Agente de Pago cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada; o
b. En caso de que el Agente de Pago sea intervenido por la SBP; o
c. En caso de que el Agente de Pago sea disuelto o caiga en insolvencia o se solicite su quiebra, reorganización, concurso de acreedores o liquidación; o
d. En caso de que el Agente de Pago incumpla reiteradamente sus obligaciones, o por incumplimiento reiterado de sus obligaciones.

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago sin causa justificada, en cualquier momento, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago con al menos treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la remoción o terminación de funciones. Dentro de este plazo, el Emisor deberá designar un nuevo Agente de Pago y suscribir un acuerdo de sustitución o nuevo contrato con el nuevo Agente de Pago sustancialmente en los mismos términos y condiciones del contrato existente, preferiblemente con un banco de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la SBP. En caso que el Emisor nombre un nuevo Agente de Pago

dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la remoción del agente de pago saliente se ha hecho efectiva.

En caso que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago removido tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la remoción del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo Agente de Pago y registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor y al nuevo Agente de Pago, toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de sustitución junto con cualquier saldo, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago por razón de la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del contrato de agencia de pago. Adicionalmente, el Agente de Pago devolverá al Emisor los honorarios que le hubiesen sido pagados de forma anticipada, en proporción al resto del plazo que falte para completar el año.

14. Depósito Previo de los VCNs

A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el Emisor ha establecido el depósito previo de los VCNs con Latinclear, sociedad organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la SMV para actuar como central de valores. El depósito se hará mediante la entrega de los VCNs Globales.

15. Titularidad de los VCNs Según su Forma de Representación

Latinclear ha sido designada por el Emisor para actuar como central de valores para los fines de hacer posible el traspaso de los VCNs Globales. Por tal motivo, y para los fines del Registro de Tenedores que será llevado por el Agente de Pago, Latinclear será el Tenedor Registrado de todos los VCNs Globales frente al Agente de Pago. Cuando se trate de VCNs que hubiesen sido emitidos de forma física e individual a nombre de uno o más inversionistas, las personas a cuyo nombre se emitan tales documentos físicos se considerarán Tenedores Registrados y serán considerados como tal por el Agente de Pago. En consecuencia, todo pago derivado de los VCNs Globales que el Emisor deba hacer por sí mismo o por intermedio del Agente de Pago, se hará a Latinclear en su condición de Tenedor Registrado de los mismos. En caso de emitirse VCNs de forma física, los pagos correspondientes a éstos se harán directamente a los titulares de éstos que aparezcan en el Registro de Tenedores llevado por el Agente de Pago.

Latinclear fue creada para: (i) mantener valores en custodia para sus Participantes (los participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia, y podrá incluir otras organizaciones); y (ii) facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre participantes a través de anotaciones en cuenta eliminando la necesidad del movimiento de certificados físicos.

Al recibir oportunamente cualquier pago de capital e intereses de los VCNs, Latinclear acreditará las sumas recibidas en las cuentas de aquellos Participantes que mantengan VCNs. Las sumas recibidas se acreditarán proporcionalmente en atención al monto de la inversión en los VCNs, de acuerdo a los

registros y reglas internas de Latinclear. Los Participantes a su vez, acreditarán las sumas recibidas en las respectivas cuentas de custodia de los inversionistas, quienes ostentan la condición de Tenedores Indirectos con respecto a los VCNs, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con los pagos efectuados a los Participantes en favor de sus respectivos tenedores indirectos, correspondientes a los derechos bursátiles sobre los VCNs adquiridos por estos últimos.

16. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los VCNs que estén representados de forma desmaterializada o macrotítulo, estará sujeto al "Régimen de Tenencia Indirecta", regulado en el capítulo Tercero del Título X del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, "por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores", actualmente Superintendencia de Mercado de Valores, "y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá". Una vez el VCN sea representado en forma desmaterializada no podrá convertirse a forma física.

Bajo el Régimen de Tenencia Indirecta, el inversionista tendrá el carácter de "Tenedor Indirecto" en relación con aquellos VCNs desmaterializados o macrotítulos comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre los VCNs de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El término "Tenedor" significa todo tenedor de los VCNs, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

El Emisor ha autorizado que los VCNs podrán ser consignados y transferidos a través de la Latinclear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá representar los VCNs mediante la emisión de títulos globales desmaterializados o macrotítulos ("VCNs Globales") a favor de dichas centrales de valores.

El Emisor ha contratado a Latinclear para actuar como central de valores en relación con los VCNs. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de los VCNs desmaterializados o macrotítulos y considerado por el Agente de Pago y el Emisor, como el único propietario de los VCNs desmaterializados o macrotítulos, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y como tal adquirirán derechos bursátiles sobre los VCNs, de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El inversionista, en su condición de Tenedor Indirecto de los VCNs podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo a la ley, los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

Latinclear ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Indirecto de los VCNs únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los VCNs y únicamente en relación con la porción del total del capital de VCNs sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones. Sin embargo, si el Emisor decide desmateralizar los VCNs podrá requerir al Agente de Pago que notifique a los inversionistas que tienen VCNs representados en forma física para que sean cancelados y que sus derechos se registren como derecho en cuenta. Si no es posible ubicar a los inversiones con VCNs representados en forma física, de igual manera se respetaran sus derechos.

El inversionista que solicite que los VCNs que adquiera sean emitidos de forma física y a su nombre, no estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta.

En caso de que un VCN tenga a dos (2) o más personas como su Tenedor Registrado, las instrucciones en relación con los VCNs que sean impartidas por estos al Agente de Pago y el Emisor se regirán por las siguientes reglas: (i) si se utiliza la expresión "y" en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho VCN identificados en el Registro; y (ii) si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho VCN; y (iii) si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho VCN que aparecen en el Registro.

17. Transferencia de Derechos Bursátiles y de VCNs Emitidos Físicamente

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos sobre los VCNs desmaterializados, depositados y custodiados en Latinclear y acreditados en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latinclear de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos.

Los VCNs son únicamente transferibles en el Registro de Tenedores administrado por el Agente de Pago. Cuando cualquiera de los VCNs sea presentado al Agente de Pago para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de VCNs Individuales, el Emisor entregará al Agente de Pago el nuevo certificado que éste emitirá a favor del cesionario, de acuerdo a lo establecido en esta sección. Para ser transferidos, los VCNs deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, quien cancelará dicho VCN, expedirá y entregará un nuevo VCN al endosatario del VCN transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de Tenedores. El nuevo VCN así emitido será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el VCN transferido. Todo VCN presentado al Agente de Pago para el registro de su transferencia deberá estar debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial, en forma satisfactoria a juicio del Agente de Pago y, a solicitud del Agente de Pago o el Emisor, autenticada la firma ante Notario Público. El Agente de Pago no tendrá obligación de anotar el traspaso en el Registro de Tenedores y podrá retener el pago de capital o intereses de un VCN que razonablemente creyese no ser genuino y auténtico o sobre el cual exista algún reclamo, disputa, litigio u orden judicial con relación a su tenencia, propiedad, disposición, secuestro, embargo, validez, legitimidad o transferencia. La anotación hecha por el Agente de Pago en el Registro de Tenedores completará el proceso de transferencia del VCN. El Agente de Pago no anotará transferencias de VCNs en el Registro dentro de los quince (15) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago Intereses o Fecha de Vencimiento. En el evento de que se adquieran VCNs fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago la transferencia de dichos VCNs, se deberá mostrar evidencia al Agente de Pago de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los VCNs de que se trate, o bien evidencia de que la transferencia no está sujeta al pago de dicho impuesto.

18. Canje, Reposición y Denominación de los VCNs

Siempre y cuando con respecto al mismo no pese ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del VCN; los Tenedores Registrados de los VCNs emitidos físicamente podrán solicitar por escrito al Agente de Pago la división de uno o más VCNs de los que sean titulares

por otros de otra denominación o la consolidación de varios VCNs por otro VCNs de otra denominación, siempre que los VCNs sean de la misma Serie y que la denominación resultante sea igual a Mil Dólares (US$1,000.00) y en cualesquiera de sus múltiplos. Dicha solicitud deberá estar acompañada de los VCNs que desean canjear debidamente endosados.

La solicitud la realizará el Tenedor Registrado por escrito, al Agente de Pago, en las oficinas principales de este último y deberá estar acompañada de los VCNs que desean canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta sección, el Agente de Pago procederá a anular los títulos canjeados y a entregar los VCNs sustituidos, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con el del (de los) VCN(s) canjeado(s).

Toda solicitud para la reposición de un VCN mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, con copia enviada al Emisor, y acompañando de las pruebas que a satisfacción del Emisor y del Agente de Pago acrediten el robo, hurto, destrucción, mutilación, pérdida o apropiación indebida, así como cualquiera otra documentación e información que soliciten el Emisor y/o el Agente de Pago. Una vez recibida la documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago a que reponga el VCN objeto de la solicitud de reposición. No obstante lo anterior, el Emisor siempre podrá exigir que se proceda mediante el trámite de un juicio de reposición de títulos conforme al Código Judicial de la República de Panamá.

19. Firma de VCNs

Para que los VCNs sean una obligación válida y exigible del Emisor, los certificados de VCNs que los representan deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (a) el Presidente y el Tesorero conjuntamente, o (b) las personas que la Junta Directiva designe de tiempo en tiempo. Adicionalmente, cada VCN será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho VCN, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo. La autenticación de los VCNs por parte del Agente no implicará en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a los VCNs.

20. Limitación de Responsabilidad

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del título global o macro título, obligará a Latinclear y a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y Efectivos Tenedores Indirectos (cuentahabiente registrado) de los VCNs, el pago a capital e intereses correspondientes a los mismos.

21. Dineros No Reclamados

Las sumas de capital e intereses derivadas de los VCNs que no sean cobradas por el Tenedor Registrado, o que no puedan ser entregadas a este por el Agente de Pago según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto Informativo o de los VCNs, o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad al Día de Pago.

En el caso de VCNs Individuales, toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago para cubrir los pagos de capital e intereses de los VCNs y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días calendarios

después de la Fecha de Vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago al Emisor en dicha fecha, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

22. Notificaciones

Cualquier notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago deberá ser dirigida por escrito y entregada personalmente en las oficinas principales, en las direcciones detalladas a continuación:

EMISOR
BICSA FACTORING, S.A.
PH BICSA Financial Center, Calle Aquilino De La Guardia y
Avenida Balboa, Piso 50
Apartado Postal 07810, Zona 0816
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 208-9500, Fax: (507) 208-9581
Guillermo Clark Cano: gclark@bicsa.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA, S.A.
PH BICSA Financial Center, Calle Aquilino De La Guardia y
Avenida Balboa, Piso 50
Apartado Postal 07810, Zona 0816
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 208-9500, Fax: (507) 208-9581
Sulena Quiñones: squinones@bicsa.com

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados deberá ser hecha (i) mediante envío de las mismas por correo certificado, porte pagado o especial, a la última dirección del Tenedor Registrado que consten en el Registro; o (ii) mediante publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; o (iii) entrega personal en las oficinas designadas, con acuse de recibo, o (iv) vía fax o (v) por correo electrónico.

Si la notificación o comunicación es enviada mediante correo certificado o porte pagado se considerará como debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado. En el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso. En caso de entrega personal, la comunicación se entenderá efectuada en la fecha que aparezca en la nota de acuse de recibo, firmada por la persona a quien se le entregó dicha comunicación. En caso de envío por fax, a partir de la fecha que aparezca impresa en el aviso de la máquina a través de la cual se trasmitió. En caso de correo electrónico, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

23. Prelación

El pago de capital e intereses de los VCNs no tiene prelación sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por leyes aplicables en casos de quiebra, reorganización, concurso de acreedores o liquidación.

24. Obligaciones del Emisor

Mientras existan VCNs emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

24.1. Obligaciones de Hacer:

a. Suministrar a la SMV y a Latinex, dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:

   (i) Estados Financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la SMV.

   (ii) Informe de Actualización Anual (IN-A), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal.

   (iii) Estados Financieros Interinos no Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.

   (iv) Informe de Actualización Trimestral (IN-T), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.

b. Notificar por escrito al Agente de Pago así como a la SMV y Latinex, sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los VCNs, tan pronto tenga conocimiento del hecho.

c. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los VCNs y demás documentos de la presente oferta.

d. Cumplir con las disposiciones de (i) la Ley de Valores, (ii) los Acuerdos emitidos por la SMV, y (iii) demás leyes y decretos vigentes que incidan directa o incidentalmente en el curso normal de su negocio.

e. Cumplir con el Reglamento Interno de Latinexy de la Latinclear.

f. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los VCNs exclusivamente para el uso acordado de acuerdo a este Prospecto Informativo.

g. Suministrar cualquier información o explicación que requiera la SMV y/o autoridad competente.

h. Remitir todos los formularios e informes que el Emisor tenga la obligación de crear y proporcionar dentro de la periodicidad correspondiente a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) de la SMV en formato PDF.

24.2. Obligaciones de No Hacer

a. No disolverse.

b. No reducir su capital social autorizado.

c. No efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.

d. No fusionarse, consolidarse o vender sustancialmente todos sus activos a otra compañía, excepto cuando se cumpla con cada una de las siguientes condiciones: (i) si el Emisor es la entidad sucesora, o en caso de que el Emisor no sea la entidad sucesora, ésta acuerda expresamente asumir las obligaciones del Emisor derivadas de los VCNs; y (ii) la fusión, consolidación o venta de activos no causa una Causal de Vencimiento Anticipado. Si las condiciones anteriormente descritas son satisfechas, el Emisor no tendrá que obtener la aprobación de la Mayoría de Tenedores para poder fusionarse, consolidarse con otra entidad o vender sustancialmente todos los activos a otra entidad, ni dicha transacción se entenderá como una Causal de Vencimiento Anticipado bajo los VCNs.

24.3. Dispensa de Cumplimiento de Obligaciones

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo identificadas en esta Sección 25 de este Prospecto Informativo, para lo cual se requerirá el voto favorable de Mayoría de Tenedores, es decir, de los Tenedores Registrados de los VCNs que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series, en caso de que todas las Series sean afectadas o de la Serie respectiva, en el caso de que solo sea una Serie la afectada.

No obstante lo anterior, el Emisor no podrá utilizar la dispensa mencionada en el párrafo anterior para el pago de intereses y capital.

26. Casuales de Vencimiento Anticipado

26.1. Causales de Vencimiento Anticipado

Los siguientes eventos constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los VCNs:

a. Si el Emisor incumple cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los VCNs. El Emisor tendrá un plazo de quince (15) Días calendario para subsanar dicho incumplimiento, contados desde la fecha en que debía realizar el pago.

b. Si el Emisor no cumpliese con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto o los VCNs. El Emisor tendrá un plazo de sesenta (60) Días Hábiles para subsanar dicho incumplimiento, contados desde la fecha en que debía realizar el pago. Esta subsanación no aplica en caso de incumplimiento de pago de intereses y capital.

c. Si el Emisor cae en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado, insolvente;

26.2. Declaración de Plazo Vencido

La subsanación de un Causal de Vencimiento Anticipado debe ser comunicada por el Emisor mediante notificación escrita al Agente de Pago para que éste la comunique a todos los Tenedores, a la SMV y a Latinex.

Si ocurre una Causal de Vencimiento Anticipado y la misma no es subsanada por el Emisor de forma oportuna y/o en el plazo para ello otorgado, el Agente de Pago, encargado de recopilar las solicitudes de vencimiento anticipado por incumplimiento, cuando así se lo soliciten los Tenedores Registrados que representen al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de todas las Series o de una Serie respectiva, según sea el caso, deberá expedir una declaración de plazo vencido (la "Declaración de Plazo Vencido"), (i) de todas la obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los VCNs de todas las Series, si la Causal de Vencimiento Anticipado afecta a los VCNs de todas las Series, o (ii) de la serie que se trate, si se trata de una Causal de Vencimiento Anticipado descrita en los literales (a) y (b) de la Sección 26.1 anterior, que sólo afecta a los VCNs de una Serie, en nombre y representación de los Tenedores Registrados correspondientes, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación. La Declaración de Plazo Vencido será comunicada por el Agente de Pago al Emisor, a los Tenedores Registrados, a la SMV y Latinexy será efectiva en su fecha de expedición y en virtud de la expedición de dicha Declaración de Plazo Vencido, los VCNs declarados de plazo vencido, según sea el caso, se constituirán automáticamente, sin necesidad de que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido exigibles al Emisor.

Para los efectos del porcentaje de tenedores registrados para la declaratoria de plazo vencido no se incluirá aquellos que estén bajo posición propia o en partes relacionadas directa o indirectamente del Emisor.

27. Actuación de Tenedores

(a) Cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de los Tenedores Registrados para modificar los términos y condiciones de los VCNs deberá ser adoptada en una reunión convocada y celebrada de acuerdo a las siguientes reglas:

(i) Cualquier reunión podrá ser convocada por el Emisor, por iniciativa propia.

(ii) Cualquier reunión será convocada mediante notificación escrita a (a) los Tenedores Registrados de los VCNs de la Serie que corresponda, en caso de que se trate de una reunión de Tenedores de una sola Serie, o (b) los Tenedores Registrados de todos los VCNs, en caso de que se trate de una reunión de todos los Tenedores Registrados. Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos siete (7) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión. No obstante lo anterior, los Tenedores Registrados podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.

(iii) Los Tenedores Registrados podrán hacerse representar por apoderados en debida forma.

(iv) A menos que los presentes en la reunión, por mayoría de votos acuerden otra cosa, presidirá la reunión un funcionario del Emisor y actuará como secretario otro funcionario del Emisor.

(v) La presencia de una Mayoría de Tenedores Registrados de una Serie en particular, es decir, los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación, constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores Registrados con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de una Mayoría de Tenedores de una Serie en Particular; la presencia de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en particular, es decir, los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación, constituirá quórum para celebrar una reunión de todos los Tenedores Registrados con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en Particular; y, la presencia de una Mayoría de Tenedores constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores Registrados con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de una Mayoría de Tenedores.

(vi) Cada Tenedor Registrado tendrá un voto por cada dólar de saldo insoluto a capital que representen sus respectivos VCNs.

(vii) Una decisión de Tenedores Registrados de los VCNs, en una reunión debidamente convocada y constituida será considerada aprobada si ha sido autorizada mediante el voto de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular o de una Supermayoría de Tenedores Registrados de una Serie en particular o de una Mayoría de Tenedores, de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto Informativo.

(viii) Una decisión aprobada de acuerdo a lo estipulado en esta sección por los Tenedores presentes o representados en una reunión será considerada como una decisión de todos los Tenedores y será vinculante para todos los Tenedores, aún para aquellos Tenedores que no hayan estado presente o representados en la misma.

(b) Cualquier decisión que los Tenedores Registrada de VCNs, deban o puedan tomar conforme a lo dispuesto en las secciones anteriores podrá igualmente adoptarse mediante resolución de Tenedores Registrados aprobada por escrito, sin necesidad de convocatoria y reunión conforme al literal (a) anterior, por una Mayoría de Tenedores de una Serie en Particular o una Supermayoría de Tenedores o una Mayoría de Tenedores, según corresponda; pero si una resolución de Tenedores Registrados no se adoptara mediante consentimiento unánime por escrito de todos los Tenedores Registrados, una copia de tal resolución deberá ser enviada por el Emisor dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a todos los Tenedores Registrados que no dieron su consentimiento a tal resolución. El consentimiento puede ser en forma de varias copias, cada una de las cuales deberá estar firmada por uno o más Tenedores Registrados. Si el consentimiento está en una o más copias, y las copias llevan fechas diferentes, entonces la resolución será efectiva en la fecha que lleve la última copia mediante la cual una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular o una Supermayoría de Tenedores o una Mayoría de Tenedores, según corresponda hayan dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas.

28. Modificaciones y Cambios:

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto Informativo y demás documentos que respaldan la oferta pública de los VCNs con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los VCNs y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores Registrados de los VCNs. Tales enmiendas se notificarán a la SMV, Latinexy Latinclear mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de los VCNs de la presente emisión, de conformidad con lo establecido en la Sección XII de este Prospecto Informativo, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés y plazo de pago de interés o capital, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los VCNs de una Serie en particular.

En el caso de valores registrados con posibilidad de emitir Series que el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más series en circulación, se debe presentar ante la SMV las aceptaciones necesarias de la Mayoría de Tenedores de una Serie de los valores de cada una de las Series por separado.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo No. 6-2020 de 21 de mayo de 2020 y el Acuerdo 8-2020 de 4 de agosto de 2020 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la SMV adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los VCNs será suministrada por el Emisor a Latinexy SMV, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

29. Ley y Jurisdicción Aplicable

Tanto la oferta pública de los VCNs como los derechos y las obligaciones derivados de estos se regirán por las leyes de la República de Panamá.

El Emisor acepta, irrevocablemente, que cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, ejecución o terminación de los VCNs será resuelta ante los tribunales de justicia de la República de Panamá.

30. Fuente de repago

El repago del capital e intereses de los VCNs provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo de redención.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS VCNS

Los VCNs serán colocados en el mercado primario a través de Latinex. Para efectos de la colocación de los VCNs a través de Latinex, El Emisor ha designado a BICSA CAPITAL, S.A., con oficinas principales ubicadas en BICSA Financial Center, Piso 50, Calle Aquilino De La Guardia y Avenida Balboa, Panamá, República de Panamá ("BICSA Capital"), para actuar como agente colocador de los VCNs, de conformidad con el contrato de prestación de servicios celebrado entre las partes, cuya copia reposa en los archivos de la SMV y está disponible al público en general para su revisión. BICSA Capital, cuenta con licencia de casa de valores expedida por la SMV, mediante Resolución SMV-363-2012 de 29 de octubre de 2012 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante Latinex. Como contraprestación a los servicios prestados en virtud del contrato para la prestación del servicio de colocación de valores, el Emisor pagará a BICSA Capital, una comisión de un dieciséis por ciento (1/16%) sobre el valor nominal de los VCNs vendidos sin esfuerzo de venta y una comisión de un octavo por ciento (1/8%) sobre el valor nominal de los VCNs vendidos con esfuerzo de venta.

Los servicios de colocación se prestarán sobre la base del mejor esfuerzo. BICSA Capital no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los VCNs.

Ni el Emisor, ni el agente colocador han celebrado con terceras personas acuerdo alguno de suscripción de los VCNs.

La totalidad de los VCNs objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado. Ninguna parte de los VCNs están asignados para su colocación a un grupo de inversionistas específicos, incluyendo directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex- empleados del Emisor o sus subsidiarias. Sin embargo, el Banco Internacional de Costa Rica, S.A., único accionista del Emisor, podrá o no adquirir todo o parte de cualquier serie de VCNs, sin que esto signifique que queda obligado a comprar VCN alguno.

No existen ofertas, ventas o transacciones de los VCNs en colocación privada.

No existen ofertas, ventas o transacciones de los VCNs dirigidos a inversionistas institucionales, no obstante no existe restricción para la compra por parte de estos.
El contrato para la prestación del servicio de colocación de valores será por tiempo indefinido. No obstante, cualquiera de las partes podrá solicitar su terminación en cualquier momento, dando un aviso previo por escrito a la otra parte de tal decisión, con al menos noventa (90) Días Calendario de anticipación a la fecha prevista de terminación.

A la fecha de colocación de los VCNs del Emisor, éste mantiene un programa de VCN autorizado por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución no. SMV-558-18 del 6 de diciembre del

2018 y un programa de bonos corporativos autorizado por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución no. SMV-562-18 del 7 de diciembre del 2018.

La oferta pública de los VCNs está siendo hecha solamente dentro de la República de Panamá. No obstante, el Emisor se reserva el derecho en el futuro, de estimarlo conveniente, de registrar los mismos en algún otro mercado de valores en el exterior.

C. MERCADOS

La oferta pública de los VCNs fue registrada ante la SMV y su venta autorizada mediante Resolución No. SMV-52-22 del 14 de febrero de 2022. Esta autorización no implica que la SMV recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La SMV no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

Los VCNs objeto de la presente oferta serán listados solamente en Latinex, sociedad que cuenta con licencia otorgada por la SMV para actuar como bolsa de valores en la República de Panamá y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por Latinex. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor. No se tiene previsto colocar, listar o registrar los VCNs en otras jurisdicciones o mercados fuera de Panamá, aunque el Emisor se reserva el derecho de hacerlo cuando lo estime conveniente.

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

Cifras Representadas en US$			
	Precio al público	**Gastos de la Emisión***	**Cantidad neta al Emisor**
Por unidad	US$1,000.00	US$2.377	US$997.62
Total	US$100,000,000.00	US$237,717.70	US$99,762,282.30

* Incluye la comisión de negociación en mercado primario y los gastos adicionales.

Adicionalmente, el Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 0.2377% del total de la emisión:

Otros gastos:

Cifras Representadas en US$			
Comisión o Gasto	**Periodicidad**	**Monto**	**Porcentaje**
Registro de valores en la SMV	Inicio	USD 35,000.00	0.0350%
Mantenimiento anual de la SMV	Anual	USD 15,000.00	0.0150%
Trámite por Registro de Inscripción en Latinex	Inicio	USD 150.00	0.0002%
Inscripción en Latinex	Inicio	USD 350.00	0.0004%
Comisión de Mercado Primario de Latinex	Inicio	USD 55,130.20	0.0551%

Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	USD 1,070.00	0.0011%
Mantenimiento anual de Latinclear	Anual	USD 267.50	0.0003%
Comisión de Agente Estructurador	Inicio	USD 32,500.00	0.0325%
Comisión de Colocación	Inicio	USD 62,500.00	0.0625%
Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia	Anual	USD 20,000.00	0.0200%
Otros (mercadeo, publicidad, legales)	Inicio	USD 15,750.00	0.0158%
Total		**USD 237,717.70**	0.2377%

*Incluye descuentos aplicados por pago adelantado por $15,208.33 a Latinex para negociación de emisiones superiores a US$12 millones en mercado primario.

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

Los fondos netos de la venta de los VCNs, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US$99,762,282.30, podrán ser utilizados por el Emisor para financiar la operación y crecimiento relacionada con el negocio del Emisor apoyando el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios: factoraje y arrendamiento financiero.

Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa Rotativo, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Al momento de la emisión de una determinada Serie, se remitirá a la SMV y Latinex mediante Suplemento al Prospecto Informativo el uso de fondos específico de dicha determinada Serie de acuerdo a lo dispuesto en esta sección.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

Según las cifras al 30 de junio de 2021, de colocarse la totalidad de la Emisión de VCNs, el total de pasivo del Emisor aumentaría en US$100,000,000.00 para un total de US$296,978,218, por lo que la relación Deuda a Patrimonio del Emisor variaría de 10.28 veces a 15.50 veces mientras que relación Deuda a Capital Pagado variaría de 78.79 veces a 118.79 veces. El cuadro siguiente presenta en forma comparativa el impacto de la Emisión de VCNs en el pasivo del Emisor, antes y después de la Emisión, sobre la base de los estados financieros auditados al 30 de junio de 2021:

Cifras al 30 de junio de 2021 (Estados Financieros Interinos del Emisor En US$)		
	Antes de la Emisión ()	**Después de las Emisiones En trámite (se consideran la emisión de 50MM en Bonos y de 100MM en VCNs)**
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Financiamientos Recibidos	$37,608,751.00	$37,608,751.00
Emisiones (Bonos y VCNs)	$147,970,555.00	$297,970,555.00

Otros Pasivos	$11,398,912.00	$11,398,912.00
Total pasivos	**$196,978,218.00**	**$346,978,218.00**
Patrimonio		
Acciones comunes	$2,500,000.00	$2,500,000.00
Reserva regulatoria específica de créditos	$4,764,702.00	$4,764,702.00
Reserva dinámica regulatoria	$3,753,574.00	$3,753,574.00
Utilidades no distribuidas	$8,146,407.00	$8,146,407.00
Total de patrimonio	**$19,164,683.00**	**$19,164,683.00**
Total Pasivos y Patrimonio	**$216,142,901.00**	**$366,142,901.00**
Pasivo / Patrimonio	10.28	18.11
Pasivo / Capital Pagado	78.79	138.79

G. GARANTÍAS

Esta emisión no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de los intereses o del capital, así como tampoco por activos o garantías otorgadas por la empresa propietaria de sus acciones, afiliadas o relacionadas al Emisor.

VII. INFORMACION DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO

1. Información General

El Emisor, cuya razón social es BICSA FACTORING S.A. (previamente conocida como Arrendadora Internacional S.A.), es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública Número 11,969 de 14 de diciembre de 1992, otorgada ante la Notaría Decima del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público, a la Ficha No. 267054, Rollo 37343, Imagen 0013. La duración del Emisor es perpetua.

El Emisor es 100% subsidiaria del Banco Internacional de Costa Rica S.A., sociedad anónima registrada de conformidad con las leyes de la República de Panamá el 18 de mayo de 1976, en la Sección de Mercantil del Registro Público, al Folio N° 2693, bajo la Escritura Pública número 2820 de 10 de mayo de 1976.

El Emisor está sujeto a la supervisión de la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, que según la Ley, es la entidad encargada de supervisar a las personas dedicadas al negocio de empresas financieras en Panamá.

Su domicilio principal es en Calle Aquilino de La Guardia con Avenida Balboa, Edificio PH BICSA Financial Center, Piso 50, Panamá, república de Panamá. La dirección postal del Emisor es el Apartado 07810, Zona 0816; Persona de contacto: Guillermo Clark Cano / Carla Corrales, correo electrónico gclark@bicsa.com / ccorrales@bicsa.com. Su Teléfono es 208-9500 y Fax 208-9581.

2. Historia de la Sociedad

El 16 de diciembre de 1992 fue constituida la sociedad Arrendadora Internacional S.A. (hoy conocida como BICSA FACTORING, S.A.), la cual opera dentro del grupo económico de Banco Internacional de Costa Rica S.A.

Desde un inicio y hasta la fecha el único accionista ha sido:

- Banco Internacional de Costa Rica S.A.

Arrendadora Internacional S.A. (hoy conocida como BICSA FACTORING, S.A.) inició operaciones el 25 de abril de 1993 con el objetivo de complementar el paquete de productos financieros ofrecidos por su accionista y desarrollar el mercado de arrendamiento financiero y factoraje, comenzó a operar en el mercado corporativo, brindando a sus clientes la posibilidad de adquirir bienes de capital a través de arrendamiento sin la necesidad de realizar altas inversiones y obtener mejoras en su flujo de efectivo a través del descuento de sus facturas.

El Emisor mantiene una orientación estratégica dirigida a segmentos corporativos y comerciales, principalmente al servicio de empresas dedicadas a la construcción, alquiler de equipo pesado, al suministro de bienes y servicio mediante el ofrecimiento de líneas para descuentos de factura provenientes de negociaciones con el Gobierno de Panamá y Costa Rica, así como también líneas para arrendamiento financiero. El 7 de mayo de 2019 la asamblea extraordinaria de accionistas autorizó el cambio de razón social de Arrendadora Internacional S.A. a BICSA FACTORING, S.A.

3. Emisión y Ofertas Públicas Anteriores

A la fecha del presente prospecto el Emisor mantiene un programa de VCN por una suma de (US$50,000,000) autorizado por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución no. SMV-558-18 del 6 de diciembre del 2018 y un programa de bonos corporativos rotativos por una suma de hasta cien millones de dólares (US$100,000,000) autorizado por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución no. SMV-562-18 del 7 de diciembre del 2018.

4. Gastos de Capital y Disposición de Activos

La principal inversión de capital del Emisor es el otorgamiento de créditos bajo la modalidad de arrendamiento financiero y descuento de facturas, las cuales constituyen sus principales activos, junto con los intereses devengados de dichas figuras financieras. Esta inversión está distribuida principalmente en Panamá (76.88%), Costa Rica (23.12%) y el resto de Centro América (0.00%).

El financiamiento de los gastos de capital se ha realizado mediante la captación de préstamos de partes relacionadas, emisión de bonos y VCN públicos y patrimonio.

Concentración por sector	Jun 2021	%	Dic 2020	%
Particulares	782,826	0.47%	1,059,595	0.53%
Bancos y entidades financieras	471,844	0.28%	335,761	0.17%
Corporaciones	166,665,213	99.23%	199,789,763	99.25%
Entidades públicas y gobiernos	13,298	0.01%	16,330	0.01%
Intereses por cobrar	20,559	0.01%	95,773	0.05%

Concentración por actividad económica	Jun 2021	%	Dic 2020	%
Infraestructura y construcción	46,287	0.03%	2,384,774	1.18%
Comercial	133,267,701	79.35%	162,681,370	80.82%
Servicios y sobregiros	20,045,120	11.93%	21,826,624	10.84%
Industria	10,932,402	6.51%	10,771,571	5.35%
Ganadería	1,431,740	0.85%	1,320,079	0.66%
Agricultura	941,963	0.56%	805,345	0.40%
Consumo	782,826	0.47%	1,059,595	0.53%
Bancos e instituciones financieras	471,844	0.28%	335,761	0.17%
Instituciones públicas	13,298	0.01%	16,330	0.01%
Intereses por cobrar	20,559	0.01%	95,773	0.05%

Jun 2021 Concentración por Plazo	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total
Arrendamientos financieros	38,509,907 84%	3,907,813 9%	2,826,847 6%	376,324 1%	45,620,891
Préstamos comerciales	1,190,103 100%	- 0%	- 0%	- 0%	1,190,103
Factorajes	121,122,187 100%	- 0%	- 0%	- 0%	121,122,187
Más: Intereses por cobrar	12,322 60%	7,510 37%	727 4%	0 0%	20,559
Total	**160,834,519**	**3,915,323**	**2,827,574**	**376,324**	**167,953,740**

Perfil de Vencimiento	Jun 2021	Dic 2020	Dic 2029
Vigente	162,559,096 97%	195,670,104 117%	163,042,567 81%
Moroso	958,119 1%	524,669 0%	73,006 0%
Vencido	4,436,525 3%	5,102,449 3%	1,688,819 1%
Total	**167,953,740**	**201,297,222**	**164,804,392**

5. Capitalización y Endeudamiento

El endeudamiento del Emisor y subsidiarias proviene de líneas de crédito rotativa con Banco Internacional de Costa Rica S.A. por la suma de US$120,000,000.00 con capacidad de sobregiro por US$10,000,000.00, un programa de bonos corporativos rotativos por $100,000,000 y un programa de valores comerciales negociables por $50,000,000. El saldo de la línea de crédito rotativa al 30 de junio de 2021 es por la suma de US$37,608,751 y el monto emitido y colocado del programa rotativo de bonos es de $95,000,000 y el de VCN es de $50,000,000. El uso de los fondos es para capital de trabajo del Emisor y crecimiento de la cartera de factoring.

A continuación, se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 30 de junio de 2021, en base a los estados financieros trimestrales a dicha fecha:

	30 de Junio de 2021 interino	**31 de Diciembre de 2020 auditado**	**2021 Ajustado VCNs**
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos			
Financiamientos Recibidos	37,608,751	42,238,962	37,608,751
Emisiones Públicas	147,970,555	138,657,361	247,970,555
Otros Pasivos	11,398,912	7,024,512	11,398,912
Depósitos en garantía - arrendamiento financiero	246,413	229,221	246,413
Provisiones para beneficios laborales	143,549	99,559	143,549
Impuesto sobre la renta por pagar, neto	356,383	33,768	356,383
Cheques certificados por pagar	0	0	0
Pagos pendientes en compensación	1,799,055	283,623	1,799,055
Cuentas por pagar varias	78,185	96,150	78,185
Proveedores de operaciones Leasing	1,207,197	1,295,121	1,207,197
Retenciones de desembolso a clientes	7,237,544	4,632,340	7,237,544
Otros	330,586	354,730	330,586
Total pasivos	**196,978,218**	**187,920,835**	**296,978,218**
Patrimonio			
Acciones comunes	2,500,000	2,500,000	2,500,000
Reserva regulatoria específica de créditos	4,764,702	4,708,235	4,764,702
Reserva dinámica regulatoria	3,753,574	3,753,574	3,753,574
Utilidades no distribuidas	8,146,407	7,557,773	8,146,407
Total de patrimonio	**19,164,683**	**18,519,582**	**19,164,683**
Total Pasivos y Patrimonio	**216,142,901**	**206,440,417**	**316,142,901**

En paralelo a la presente emisión de VCNs el Emisor se encuentra en trámite de registro ante la SMV y Latinexde un programa Bonos Corporativos Rotativos (Bonos) por un monto de hasta cincuenta millones de dólares (US$50,000,000.00).

Compromisos y Contingencias

El Emisor no mantiene compromisos y contingencias fuera del estado consolidado de situación financiera que resultan del curso normal de sus operaciones.

6. Dividendos

A la fecha el Emisor no cuenta con una política de dividendos. No obstante, el Emisor no ha pagado dividendos desde su constitución en el año 1992 y no se prevé una distribución en los próximos años. En caso de establecerse una política, la misma deberá a cumplir con el capital mínimo requerido para mantener un sano nivel de endeudamiento y apalancar el crecimiento futuro de la empresa.

B. CAPITAL ACCIONARIO

Al 30 de junio de 2021, el capital accionario del Emisor está compuesto de la siguiente manera:

	Acciones				**Valor**
	Autorizadas	Emitidas y en Circulación (Totalmente pagadas)	Emitidas y en Circulación (No Totalmente Pagadas)	Valor Nominal por acción	Total
Acciones Comunes	1,000	1,000	0	2,500	2,500,000
Total					**2,500,000**

A la fecha no existen acciones del Emisor en tesorería y/o suscritas y no pagadas. No hay acciones del Emisor que no representen capital. A la fecha de la presente emisión no existe capital autorizado, pero no emitido o un compromiso de aumentar el capital.

A la fecha del presente Prospecto Informativo no existen valores en circulación consistentes en derecho de suscripción preferente o valores convertibles.

Conciliación de número de acciones en circulación

Años	**Acciones emitidas y en circulación al principio del año**	**Acciones emitidas y en circulación al final de cada año**
2018	1,000	1,000
2019	1,000	1,000
2020	1,000	1,000

El Emisor tiene un capital autorizado de Dos Millones Quinientos Mil Dólares (US$2,500,000.00) dividido en mil (1000) acciones comunes y nominativas con un valor nominal de dos mil quinientos dólares (US$2,500) cada una. El capital del Emisor no ha sido pagado con bienes que no sean efectivo.

C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS

La Junta Directiva consistirá en no menos de tres (3) ni más de siete (7) miembros. Dentro de dicho máximo y mínimo, el número podrá ser fijado por resolución de la Junta. No obstante, en cualquier

reunión de los accionistas para elegir Directores, los accionistas podrán, por resolución, determinar el número de Directores a elegir en ella, y el número que así se determine será entonces elegido.

Las reuniones de la Junta Directiva podrán tener lugar en la República de Panamá o cualquier otro país y cualquier Director podrá estar representado y votar por mandatario en cualquier y todas las reuniones de los Directores.

En caso de vacantes en la Junta Directiva, una mayoría de los Directores entonces en ejercicio, aunque fuere menos que el quorum, podrá elegir los Directores para ocupar dichas vacantes.

Las facultades de la sociedad serán ejercidas por la Junta Directiva, excepto las que estuvieren conferidas o reservadas a los accionistas. La Junta Directiva, por consiguiente, tendrá control absoluto y administración total de los negocios de la sociedad y podrá sin intervención de los accionistas, otorgar en fideicomiso, pignorar o hipotecar los bienes de la compañía para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones, y vender o permutar los haberes de la sociedad, excepto cuando el traspaso envuelva bienes del capital.

Los dignatarios de la sociedad serán un Presidente, un Vice-Presidente, un Tesorero, un Secretario y un Fiscal. El Fiscal no será miembro de la Junta Directiva y sus funciones serán controlar que los libros de Acta y Contables sean llevados de forma correcta y al día, así como controlar que sean ejecutados los acuerdos adoptados por la Junta Directiva, ejerciendo funciones de control interno.

La Junta Directiva podrá elegir de cuando en cuando uno o más Vice-Presidentes adicionales, Sub-Tesoreros, Sub-Secretarios y otros dignatarios, agentes y empleados que a bien tenga. Cualquier Dignatario podrá desempeñar más de un cargo.

El Presidente, el Vice-Presidente, el Secretario y el Tesorero, actuando individualmente, podrán ejercer todas las facultades de la Junta Directiva cuando ésta no esté en sesión, en la administración de los negocios y asuntos de la compañía y , por consiguiente, tendrán facultad para celebrar en nombre de la compañía, contratos de toda clase y descripción relacionados con los objetos del emisor, así como, sin limitar o restringir las facultades anteriormente conferidas, para recibir o dar dinero en préstamo, comprar productos, mercancías, vehículos de transporte y bienes inmuebles, al contado o al crédito; hipotecar o vender cualquiera de los bienes del emisor, garantizar con los bienes o fianzas del emisor obligaciones del mismo o de terceras personas; cobrar o recibir dinero, productos o cualquiera otra cosa que se le debe al emisor, extender los recibos correspondientes; abrir cuentas bancarias en nombre del emisor en cualquier banco o bancos que designen y establecer reglas para la operación de las mismas; depositar fondos en dichas cuentas, endosar cheques pagaderos al emisor; girar contra tales cuentas; nombrar a la persona o personas que podrán individual o conjuntamente girar cheques contra dichas cuentas; girar y extender giros, pagarés y aceptaciones.

La Junta Directiva tendrá la facultad de fijar las facultades que podrán ejercer los Dignatarios para representar al Emisor.

Las reuniones de los accionistas del Emisor con cualquier objeto podrán tener lugar en la República de Panamá o en cualquier otro país. En cualquier reunión de accionistas podrá tramitarse cualquier asunto que podría decidirse en una reunión extraordinaria si así se incluyese en el aviso de la misma. No obstante lo anterior, el Pacto Social del Emisor no establece los parámetros mediante los cuales se efectuaran las

reuniones de Junta de Accionistas, por lo que las mismas deberán realizarse conforme a las disposiciones de la ley de sociedades anónimas de la República de Panamá (Ley 32 de 1927).

El Pacto Social no establece limitaciones para que los Directores y Dignatarios del Emisor puedan ejercer actividades comerciales, negocios y/o contrataciones con el Emisor, empresas relacionadas y/o cualquier otra empresa. Ningún contrato entre el Emisor y cualquier otra sociedad anónima será afectado o invalidado por el hecho de que cualquiera de los Directores del Emisor esté interesado en, o es Director o Dignatario de tal otra sociedad anónima, y cualquier Director o cualesquiera Directores individual o conjuntamente podrán ser parte o partes de, o estar interesados en cualquier contrato o transacción de esta sociedad, o en que esta sociedad esté interesada y ningún contrato, acto o transacción de esta sociedad con cualesquiera persona o personas, firmas o sociedades anónimas será afectado por el hecho de que cualquier Director o beneficio de sí mismo o de cualquier firma o sociedad anónima en la cual pueda de cualquier modo estar interesado.

El Pacto Social podrá ser enmendado por resolución en que conste dicha enmienda o enmiendas, adoptada por las dos terceras partes por lo menos de las todas acciones representadas en una reunión extraordinaria convocada con tal fin, o en una reunión ordinaria si se hubiese dado aviso oportuno de ella.

El Pacto Social no establece limitantes al derecho de los directores y dignatarios del Emisor a ser propietarios de valores.

Queda convenido, que toda la información antes expuesta se encuentra conforme al Certificado de Pacto Social del Emisor, y sus consecuentes modificaciones debidamente inscritas en el Registro Público de Panamá.

D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

1. Giro Normal del Negocio

El Emisor es una empresa dedicada principalmente al factoraje, y en menor medida al arrendamiento financiero, operando bajo una licencia otorgada por la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de la República de Panamá.

El emisor es propietario 100% de la subsidiaria BICSA Leasing, S.A., sociedad anónima inscrita bajo las leyes de la República de Costa Rica. BICSA Leasing, S.A. nace en el año 2018 e inicia operaciones al principio del año 2019, dedicándose al otorgamiento de arrendamiento financieros bajo las figuras de leasing financiero y leasing operativo en función financiera, con el enfoque principal al mercado de empresas para la compra de activos productivos.

La principal actividad del Emisor es realizar factoraje (90% de la cartera) y arrendamientos financieros (10% de la cartera) principalmente en Panamá y una posición mínima en Costa Rica y otros países de Centro América. Siendo el Emisor una Subsidiaria de Banco Internacional de Costa Rica, S.A., la estrategia del Emisor es complementar los servicios financieros ofrecidos por dicho banco, enfocándose en su mayoría en el factoraje, y en menor medida en el otorgamiento de arrendamientos financieros al sector comercial.

En los últimos años se ha obtenido una mayor demanda por el factoraje, lo cual evidencia una participación comparativamente más alta.

El Emisor también otorga préstamos a clientes que lo han demandado, principalmente clientes derivados de las actividades relacionadas con financiamiento de contratos.

A continuación, se detallan los productos y servicios que brinda el Emisor:

- Arrendamiento Financiero o Leasing: Es un contrato mediante el cual el arrendador se compromete a otorgar el uso temporal de un bien mueble al arrendatario, recibiendo como contraprestación una renta periódica que cubra el valor original del bien, más la carga financiera y los gastos adicionales que contemple la transacción. En adición se otorga la posibilidad al arrendatario de adquirir el bien al término del contrato por un valor residual acordado en el mismo. El producto está enfocado a empresarios que prefieran esta estructura de financiamiento para la adquisición de equipos para sus empresas.

- Factoraje o Factoring: Consiste en la compra o venta de documentos negociables como facturas o recibos que el cliente tenga en su favor. El factoraje del Emisor se hace en su mayoría con recurso al cedente, de tal forma que en caso de incumplimiento en el pago del documento por parte del deudor, la deuda deberá ser asumida por el cedente. El factoraje es utilizado como una herramienta para el manejo de las cuentas por cobrar y liquidez de las empresas. Este producto está enfocado en empresas que requieren de liquidez para mejorar su flujo de caja.

  Al cierre del 30 de junio de 2021, la cartera de factoraje mantiene activos morososvencidos de 2.57%, en el caso de arrendamiento financiero, la misma medida cerró en 0.64% para un total de cartera morosa o vencida en BICSA FACTORING, S.A., de 3.21%. Al cierre del 31 de diciembre del 2020, la cartera de factoraje mantiene activos morosos o vencidos de 2.45%, en el caso de arrendamiento financiero, la misma medida cerró en 0.34% para un total de cartera morosa o vencida de 2.79%.

2. Descripción de la Industria

El arrendamiento financiero o leasing es una figura financiera en la cual el arrendador o acreedor (en este caso el emisor) traspasa el derecho de uso o goce temporal de un bien al cliente o arrendatario, sea esta persona natural o jurídica. El arrendatario pagará una renta o alquiler periódico que cubre el valor original del bien, más la carga financiera y cualquier gasto adicional que contemple el contrato durante el plazo que se defina. Al finalizar dicho plazo se ofrece al arrendatario la opción de adquirir el bien por el valor residual pactado a la firma del contrato.

Existen dos tipos básicos de arrendamiento financiero, el operativo, en el cual el acreedor incluye los servicios de financiamiento y de mantenimiento del bien y el financiero, que incluye los costos asociados al financiamiento únicamente. El contrato de arrendamiento financiero se caracteriza por ser a mediano plazo y los cánones de arrendamiento cubren, generalmente, la totalidad del costo del bien más los intereses correspondientes a su financiamiento. El arrendamiento financiero como método de financiamiento alterno ha facilitado a las compañías la adquisición de bienes productivos a través de transacciones financieras en donde no requieren la inversión total en capital ni afecta el balance del arrendatario reflejando incremento en sus inversiones de activos productivos y sus pasivos por el valor completo del bien. Los bienes que con mayor frecuencia son sujeto a este tipo de operaciones son:

vehículos comerciales, vehículos particulares, equipo pesado, equipos médicos, mobiliario y equipos de oficinas.

El Factoraje o Factoring es un instrumento de financiación a corto plazo, destinado a todo tipo de empresas, por medio del contrato de factoraje un comerciante o fabricante cede una factura u otro documento de crédito a una empresa de factoraje a cambio de un anticipo financiero total o parcial. La empresa de factoraje deduce del importe del crédito comprado, la comisión, el interés y otros gastos. Así las cosas, el servicio de carácter financiero desarrolla otros de gestión, administración y evaluación de garantía por la insolvencia de los deudores de las facturas o créditos cedidos. Esta figura financiera, inició en Panamá hace más de 20 años.
Entre los servicios prestados hay que destacar fundamentalmente la gestión de cobro, la administración de la cartera a cobrar, el análisis de los deudores y, en su caso, la cobertura de insolvencia (Factoring sin recurso).

3. Marco Legal y Regulatorio de la República de Panamá

La Ley No. 7 de 10 de Julio de 1990, regula los contratos de arrendamiento financiero, esta ley quedó reglamentada mediante el Decreto Ejecutivo No. 76 del 10 de julio de 1996.

En la misma se define el contrato de arrendamiento financiero como: una operación en la cual por una parte (el arrendador) celebra, según la indicación de la otra parte (el arrendatario), un contrato en virtud del cual el arrendador adquiere un bien mueble (el equipo) dentro de los términos aprobados y especificados por el arrendatario, en la medida que estos conciernan a sus intereses, y celebra un contrato de arrendamiento con el arrendatario, confiriendo a éste el derecho a utilizar el equipo mediante el pago de alquileres por un término o plazo definido.

El factoraje, sin embargo, no se encuentra regulado hasta el momento por ninguna norma o ley específica.

4. Competencia

De acuerdo con información disponible a la fecha de este prospecto, publicada por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias existen registradas en la República de Panamá, donde el Emisor concentra 76.88% el de su cartera, 172 empresas financieras, y 147 empresas registradas como empresas de arrendamiento financiero, de las cuales más de 30 son subsidiarias de grupos bancarios. Dichas empresas constituyen la principal competencia del Emisor. Dentro de los principales grupos bancarios que mantienen operaciones de arrendamiento financiero a través de sus Subsidiarias, tenemos: Banco General, Bac International Bank, Banistmo, Banco Aliado, Global Bank y Caja de Ahorros. A su vez, el Emisor también compite con Bancos de Licencia General dedicados al Arrendamiento Financiero y Factoraje y empresas dedicadas únicamente al negocio de factoraje.

Empresas Financieras en Panamá

A continuación, se puede ver la composición del Balance de Situación de las Empresas Financieras para el año 2019:

BALANCE DE SITUACIÓN DE LAS EMPRESAS FINANCIERA AÑO 2018 (Preliminar)			
ACTIVOS		**PASIVO**	
EFECTIVO Y CAJA	992,760	CUENTAS Y EFECTOS POR PAGAR	583,127,444
DEPOSITOS EN BANCO	211,561,143		
CUENTAS Y EFECTOS POR COBRAR	228,985,318		
INVENTARIO	0	PRESTAMOS:	
PRESTAMOS:		BANCOS	64,533,944
HIPOTECARIOS	194,003,713	SOBREGIROS	20,683,903
BONOS Y ACCIONES	0	OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS	257,001,418
VEHICULOS	120,991,342		
GARANTIAS PRENDARIAS	22,439,672	PARTICULARES	127,502,535
PERSONALES	1,040,393,969	ACCIONISTAS	45,308,464
SECTOR COMERCIAL	178,033,509	ORGANISMOS INTERNACIONALES	54,329,503
OTRAS GARANTIAS	56,903,186		
MENOS: INTERESES NO DEVENGAD.	104,864,241		
RESERV. CTAS MALAS	86,095,893	CUENTAS Y GASTOS ACUMULADOS	215,518,283
COMISIONES DIFERIDAS	564,923	IMPUESTOS POR PAGAR	11,161,331
		OTROS PASIVOS	179,157,591
INVERSIONES: BONOS GOB. PMA	3,944,515		
BONOS PRIVADOS	0		
ACCIONES	31,560,834	TOTAL DE PASIVO	1,558,324,415
OTRAS	10,594,781		
MOBILIARIOS Y EQUIPOS	20,087,426	CAPITAL PAGADO	180,831,869
TERRENOS MOB. EQUIPOS MEJORAS	20,160,815	CAPITAL ADICIONAL	30,083,941
BIENES INMUEBLES	7,176,816	UTILIDADES RETENIDAS	257,734,881
BIENES MUEBLES	7,347,114	IMPUESTO COMPLEMENTARIO	-1,826,798
EQUIPO RODANTE	3,504,405	RESERVAS DE CAPITAL	6,214,825
OTROS ACTIVOS	5,647,658	DEFICIT O SUPERAVIT	-15,300,203
MENOS:		OTRAS RESERVAS	711,459
DEPRECIACIÓN ACUMULADO	30,231,127		
Equipo en arrendamiento Financiero	9,680,276		
CTAS PAGADAS POR ADELANTADO	14,954,944	TOTAL DE CAPITAL	458,449,574
OTROS ACTIVOS	48,436,130		
TOTAL DE ACTIVOS	**2,016,773,989**	**TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL**	**2,016,773,989**

REPUBLICA DE PANAMA
MINISTERIO DE COMERCIO E INDUSTRIA
DIRECCION GENERAL DE EMPRESAS FINANCIERAS

INGRESOS Y GASTOS DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS AÑO 2019 (Preliminar)
(En Balboas)

TOTAL DE INGRESOS	**308,964,880**
Ingresos por intereses / prestamos y financiamiento otorgados	254,380,068
Comisiones recibidas	29,485,680
Ingresos por dividendos	1,391,025
Ingresos por arrendamiento financiero	
Intereses	28,196
Amortización	0
Otros cargos	50,005
Reintegro de reservas para cuentas malas	2,804,487
Indemnización de seguros	883
Otros ingresos	20,816,535
TOTAL DE GASTOS	**257,698,779**
Intereses pagados sobre financiamiento recibido	75,601,819
Comisiones pagadas sobre prestamos	8,159,545
Sueldos y salarios	32,061,362
Salarios y prestaciones laborales	7,399,951
Cuota patronal Seguro Social	1,807,805
Cuota seguro educativo	62,686
Riesgo Profesionales	11,390
ALQUILERES :	
Edificios	1,903,431
Maquinarias y equipos	177,979
Terrenos	1,748
Otros	3,859,914
Comisiones bancarias	1,593,842
Primas de seguro pagados	708,564
Honorarios profesionales	10,947,560
Gastos de representación	273,383
Transportes y viajes	4,022,400
Cuotas y suscripciones	680,448
Anuncios y propagandas	4,741,174
Atenciones a clientes	330,030
Fotocopias	18,448
Agua	3,513
Energía eléctrica	290,425
Luz Agua y Teléfono	11,050,561

Teléfono	1,852,755
Aseo	454,238
Timbres y Sellos	30,227
Impuestos municipales	254,358
Impuestos nacionales	1,398,946
Otros impuestos	6,350,263
I T B M S	373,895
Útiles de oficina	1,190,895
Mantenimiento y reparación	1,899,532
Combustibles y lubricantes	252,189
Gastos notariales	1,922,361
Dieta de directores	291,050
Perdida en venta de activos fijos	660
Donaciones y contribuciones	214,600
Cuentas Malas	50,693,429
Gastos miscelaneos	6,987,235
Gastos de depreciación	5,587,507
Servicios profesionales	2,090,228
Servicios de descuentos	194,970
Arrendamiento financiero	334,184
Otros gastos	9,616,971
TOTAL DE UTILIDADES O PERDIDA EN EL PERIODO	51,258,102
MENOS : IMPUESTO / RENTA	6,538,630
IMPUESTO COMPLEMENTARIO	0
DIVIDENDOS NO DISTRIBUIDO	807,354
DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS	0
TOTAL UTILIDADES RETENIDAS	43,910,118
DÉFICIT O SUPERÁVIT AL INICIO AÑO	503,677
DÉFICIT O SUPERÁVIT AL FINAL AÑO	45,235,750

Fuente: Dirección de las Empresas Financieras
Actualizado: Posterior a los cuatro meses siguientes del cierre del periodo fiscal año 2019
Supervisado: Luis Gabriel Caprile Dawson – Director de Empresas Financieras

5. Situación Económica Nacional

Según la Contraloría de la República de Panamá, la economía panameña se contrajo 17.9% en el año 2020, correspondiendo a una disminución de B/.7,724.1 millones . Esta contracción fue producto de la pandemia reportada por la Organización Mundial de la Salud, el 11 de marzo de 2020. En adición a la emergencia sanitaria, se sumó los estragos del huracán Eta y la tormenta tropical Iota en la zona occidental del país.

Dentro de las actividades económicas que, a pesar de la pandemia y los eventos climáticos mencionados en el párrafo anterior, ayudaron a sostener la economía nacional se puede mencionar la gestión de servicios gubernamental con un crecimiento acumulado de 9.9% ocasionado principalmente por el crecimiento de contrataciones de personal para el sector salud, educación y seguridad pública, los servicios de salud privada con un crecimiento de 4.7%, actividad agropecuaria 3%, pesca 12.2% y la explotación de minas y canteras 34.1%.

Otras actividades que tuvieron un comportamiento positivo fueron el sector transporte donde se registraron ingresos por peajes en el Canal de 1.7%, movimiento de contenedores 5.3% y venta de combustible marino 3.6%.

El efecto negativo de la pandemia se mostró sustancialmente en actividades como industria manufacturera -22.2%, construcción -51.9% comercio al por mayor y al por menor -19.4%, hoteles y restaurantes -55.8% y el sector inmobiliario con un -30.8%
Fuente: Contraloría de la República de Panamá

Según declaraciones del Banco Mundial fechadas en marzo de 2021, sugiere una expectativa de crecimiento de la República de Panamá para el año 2021 es de 9.9% y 7.8% para el 2022.

6. Principales Mercados en que Compite

Durante los tres últimos años los ingresos del Emisor han estado principalmente concentrados en su negocio de factoraje, proviniendo de los intereses generados por la naturaleza del descuento de las facturas y principalmente en el negocio local en la república de Panamá.

El Emisor compite en diversos mercados a través de los distintos productos financieros ofrecidos. El siguiente cuadro refleja los sectores de mercado más importantes para el Emisor al momento de cierre del segundo trimestre del año 2021:

Concentración por actividad económica	Jun 2021	%	Dic 2020	%
Infraestructura y construcción	46,287	0.03%	2,384,774	1.18%
Comercial	133,267,701	79.35%	162,681,370	80.82%
Servicios y sobregiros	20,045,120	11.93%	21,826,624	10.84%
Industria	10,932,402	6.51%	10,771,571	5.35%
Ganadería	1,431,740	0.85%	1,320,079	0.66%
Agricultura	941,963	0.56%	805,345	0.40%
Consumo	782,826	0.47%	1,059,595	0.53%
Bancos e instituciones financieras	471,844	0.28%	335,761	0.17%
Instituciones públicas	13,298	0.01%	16,330	0.01%
Intereses por cobrar	20,559	0.01%	95,773	0.05%

El accionista del Emisor, Banco Internacional de Costa Rica S.A., a efectos de comercializar sus servicios financieros, mantiene sucursal en David-Chiriqui y una casa matriz en ciudad de Panamá para atender y gestionar las colocaciones de arrendamiento y factoraje. No obstante, el Emisor, a través del Banco Internacional de Costa Rica, cuenta con oficinas de representación en Costa Rica, Nicaragua, El Salvador y Guatemala para ofrecer los productos de manera internacional en la región.

El Emisor es regulado por la Dirección Nacional de Empresas Financieras, adscrita al Ministerio de Comercio e Industria. De igual forma, la SBP ejerce supervisión sobre dos temas específicos: El cumplimiento de la Ley 23 de 2015 sobre Blanqueo de Capitales (según ha sido modificado a la fecha) y lo relacionado al FECI.

E. RESTRICCIONES MONETARIAS

No existe legislación, decreto o regulación que pueda afectar importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo o equivalente de efectivo para el uso del Emisor, la remisión de

dividendos, intereses u otros pagos a tenedores que no sean residentes, la libre convertibilidad de las divisas entre otros.

F. LITIGIOS LEGALES

A la fecha de la presentación del presente Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene ningún juicio o demanda pendiente, de naturaleza administrativa, judicial, arbitral, o de conciliación, que de ser resuelto en forma adversa, pudiese tener una incidencia o impacto significativo en los negocios o condición financiera del Emisor.

G. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

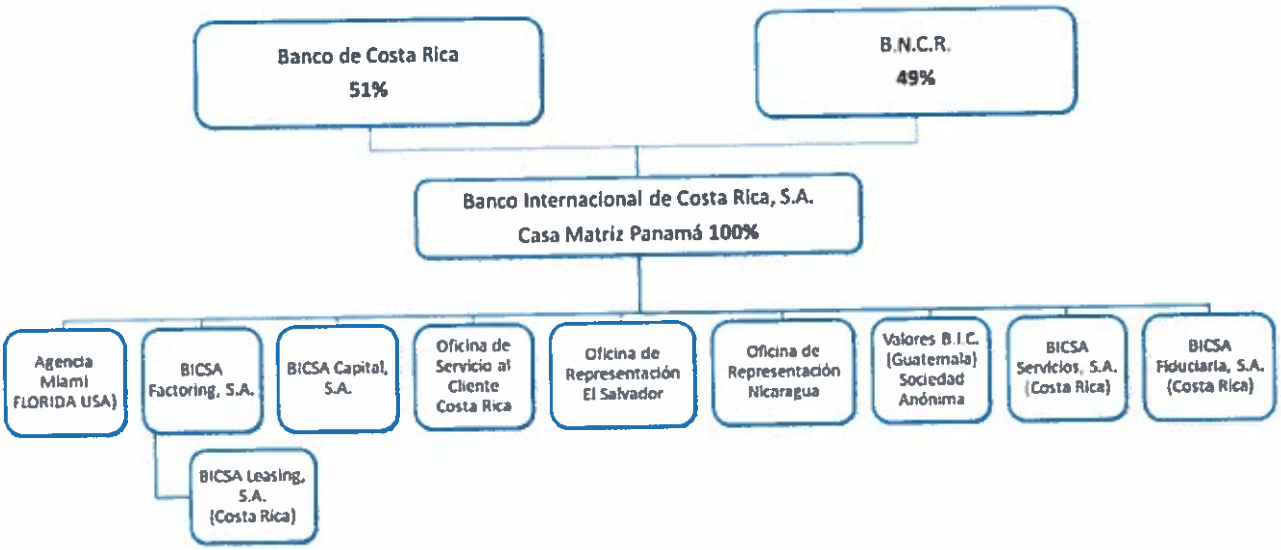
A la fecha de la presentación del presente prospecto informativo, no existen resoluciones dictadas por la SMV u organizaciones autorreguladas que representen una sanción al Emisor y que se encuentren debidamente ejecutoriadas.

H. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El Emisor es 100% subsidiaria del Banco Internacional de Costa Rica S.A., sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida mediante Escritura Pública Número 2820 de 10 de mayo de 1976, de la Notaría Segunda del Circuito de Panamá, inscrita en el Tomo 1247, Folio 207, Asiento 120963, de la Sección de Personas Mercantil, actualizada en la Ficha 2693, Rollo 99, Imagen 275 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público.

El emisor es propietario 100% de la subsidiaria BICSA Leasing, S.A., sociedad anónima inscrita bajo las leyes de la República de Costa Rica. BICSA Leasing, S.A. nace en el año 2018 e inicia operaciones al principio del año 2019, dedicándose al otorgamiento de arrendamiento financieros bajo las figuras de leasing financiero y leasing operativo en función financiera, con el enfoque principal al mercado de empresas para la compra de activos productivos.

El siguiente cuadro muestra la estructura organizativa del Emisor:



El Banco Internacional de Costa Rica S.A. cuenta con las siguientes oficinas en las plazas donde opera:

A. Oficina de Servicio al Cliente – registrada en la República de Costa Rica para ofrecer únicamente productos activos a los clientes.

B. Oficina de Representación El Salvador -registrada en la República de El Salvador para ofrecer únicamente productos activos a los clientes.

C. Oficina de Representación Nicaragua- registrada en la República de Nicaragua para ofrecer únicamente productos activos a los clientes.

D. Oficina de Representación Guatemala- registrada en la República de Guatemala para ofrecer únicamente productos activos a los clientes.

I. Agencia de BICSA Miami- registrada en el Estado de La Florida, en los Estados Unidos de América ante el Sistema de la Reserva Federal (FED) para ofrecer productos pasivos y activos a los clientes.

I. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

Actualmente, el Emisor no cuenta con activos fijos. El Emisor opera en las instalaciones de su único accionista, Banco Internacional de Costa Rica S.A.

J. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS, ETC.

Actualmente, el Emisor no cuenta con políticas de investigación y desarrollo al no ser propio de su giro ordinario de negocios.

K. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

Los negocios de arrendamiento financiero y factoraje propios del Emisor, han mantenido de forma sostenida y se prevé que mantengan en los próximos años, un crecimiento en línea con el de la economía panameña, basado en gran medida en la demanda por este tipo de servicios que soporta financieramente el desarrollo de empresas y proyectos.

La principal variable por la que se obtienen los ingresos de los servicios prestados por el emisor proviene de los cabios en la tasa de interés, la misma durante los últimos dos años ha tenido una tendencia al alza, sin embargo su comportamiento no depende de las decisiones del Emisor y podría afectar o mejorar los ingresos del mismo.

VIII. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera presentada a continuación está desarrollada sobre la base de los estados financieros trimestrales, con cifras al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre de 2020 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR

1. Resumen del Balance

a. Balance a Junio 2021 Vs Diciembre 2020

	30 de Junio de 2021	31 de Diciembre de 2020	Variación (%)	Variación ($)
Activos				
Efectivo	500	500	0.00%	0
Depósitos en Bancos				
A la vista Locales	4,984,945	3,925,675	26.98%	1,059,270
A la vista extranjeros	1,288,839	1,022,247	26.08%	266,592
A plazo locales	41,090,071	0	0.00%	41,090,071
Total de Depósitos en bancos	47,363,855	4,947,922	857.25%	42,415,933
Total de Efectivo y depósitos en bancos	**47,364,355**	**4,948,422**	857.16%	42,415,933
Arrendamientos financieros por cobrar	45,641,339	43,912,102	3.94%	1,729,237
Prestamos comerciales	1,190,214	1,200,177	-0.83%	-9,963
Factorajes por cobrar	121,122,187	156,184,943	-22.45%	-35,062,756
Total Arrendamientos, préstamos y Factorajes	167,953,740	201,297,222	-16.56%	-33,343,482
Menos: Provisión para arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar	1,745,037	2,088,258	-16.44%	-343,221
Intereses y comisiones no ganados	8,870	13,405	-33.83%	-4,535
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar, neto	**166,199,833**	**199,195,559**	-16.56%	-32,995,726
Activo Intangible	**63,017**	**70,028**	-10.01%	-7,011
Impuesto Diferido	**399,428**	**423,343**	-5.65%	-23,915
Otros activos	**2,116,268**	**1,803,065**	17.37%	313,203
Total Activos	**216,142,901**	**206,440,417**	4.70%	9,702,484

Pasivos y Patrimonio	
Pasivos	

Financiamientos Recibidos	37,608,751	42,238,962	-10.96%	-4,630,211
Obligaciones por deuda emitida	147,970,555	138,657,361	6.72%	9,313,194
Otros Pasivos	11,398,912	7,024,512	62.27%	4,374,400
Depósitos en garantía - arrendamiento financiero	246,413	229,221	7.50%	17,192
Provisiones para beneficios laborales	143,549	99,559	44.18%	43,990
Impuesto sobre la renta por pagar, neto	356,383	33,768	955.39%	322,615
Cheques certificados por pagar	0	0	0.00%	0
Pagos pendientes en compensación	1,799,055	283,623	534.31%	1,515,432
Cuentas por pagar varias	78,185	96,150	-18.68%	-17,965
Proveedores de operaciones Leasing	1,207,197	1,295,121	-6.79%	-87,924
Retenciones de desembolso a clientes	7,237,544	4,632,340	56.24%	2,605,204
Otros	330,586	354,730	-6.81%	-24,144
Total pasivos	**196,978,218**	**187,920,835**	4.82%	9,057,383
Patrimonio				
Acciones comunes	2,500,000	2,500,000	0.00%	0
Reserva regulatoria específica de créditos	4,764,702	4,708,235	1.20%	56,467
Reserva dinámica regulatoria	3,753,574	3,753,574	0.00%	0
Utilidades no distribuidas	8,146,407	7,557,773	7.79%	588,634
Total de patrimonio	**19,164,683**	**18,519,582**	3.48%	645,101
Total Pasivos y Patrimonio	**216,142,901**	**206,440,417**	4.70%	9,702,484

2. Resumen del Estado Consolidado de Resultados

a. Estado de resultados al 30 de junio 2021 Vs 31 de diciembre de 2020

	30 de junio de 2021	31 de diciembre de 2020	Variación (%)	Variación ($)
Ingresos por Intereses y Comisiones:	**$7,782,041.00**	**$15,446,049.00**	**-49.62%**	**-$7,664,008.00**
Arrendamientos financieros y factoraje	$7,727,670.00	$15,341,928.00	-49.63%	-$7,614,258.00
Préstamos comerciales	$49,421.00	$100,214.00	-50.68%	-$50,793.00
Depósitos en bancos	$4,950.00	$3,907.00	26.70%	$1,043.00
Gastos de Intereses	**$5,039,628.00**	**$9,241,189.00**	**-45.47%**	**-$4,201,561.00**
Ingresos Netos de intereses y comisiones	**$2,742,413.00**	**$6,204,860.00**	**-55.80%**	**-$3,462,447.00**
Provisión para deterioro en activos	-$103,287.00	-$779,479.00	-86.75%	$676,192.00

Ingresos Netos después de provisiones	**$2,639,126.00**	**$5,425,381.00**	**-51.36%**	**-$2,786,255.00**
Otros ingresos	$220,004.00	$510,011.00	56.86%	$730,015.00
Gastos Generales y Administrativos	**$1,823,994.00**	**$3,692,180.00**	**-50.60%**	**-$1,868,186.00**
Salarios y otros gastos de personal	$305,263.00	$622,789.00	-50.98%	-$317,526.00
Honorarios y Servicios profesionales	$41,551.00	$183,001.00	-77.29%	-$141,450.00
Impuestos	$182,559.00	$274,458.00	-33.48%	-$91,899.00
Servicios de soporte compartidos	$1,170,000.00	$2,340,000.00	-50.00%	-$1,170,000.00
Otros Gastos	$124,621.00	$271,932.00	-54.17%	-$147,311.00
Utilidad neta antes de impuesto sobre renta	**$1,035,136.00**	**$2,243,212.00**	**-53.85%**	**-$1,208,076.00**
Impuesto sobre la Renta	-$315,115.00	-$527,874.00	-40.30%	$212,759.00
Utilidad Neta	**$720,021.00**	**$1,715,338.00**	**-58.02%**	-$995,317.00

B. LIQUIDEZ

De acuerdo a los estados financieros trimestrales al 30 de junio de 2021, el Emisor registra activos por un monto de US$216,142,901. De esta cifra, los Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar neto reportan el saldo de US$166,199,833 y los activos líquidos compuestos por efectivo, depósitos a plazo fijo e inversiones US$ 47,364,355, representando entre ambos rubros el 98.8% del total de los activos. La generación mensual del Emisor es producto del cobro de intereses y comisiones provenientes del desarrollo de la cartera de factoraje y arrendamiento financiero.

Al cierre de 31 de diciembre de 2020, el Emisor registra activos por un monto de US$206,440,417. Los Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar neto reportaron un saldo de US$199,195,559 y los activos líquidos compuestos por efectivo, depósitos a plazo fijo e inversiones US$4,948,422, representando entre ambos rubros el 98.8% del total de los activos.

Al 31 de diciembre de 2019, el Emisor mantenía activos totales por US$167,153,964. Los Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar neto reportan el saldo de US$ 163,288,419 y los activos líquidos compuestos por efectivo e inversiones, mantenía un valor de US$ 1,763,964

El Emisor cuenta actualmente con una línea de crédito otorgada por Banco Internacional de Costa Rica S.A., por US$120 MM más un sobregiro aprobado por US$10 MM adicionales, dependiendo de estos instrumentos para su liquidez. Los recursos generados mensualmente por el Emisor son producto del cobro de su cartera de arrendamientos, factorajes, comisiones e intereses generados. Al 30 de junio de 2021, la razón de activos corrientes sobre pasivos financieros fue de 1.15 y 1.13al cierre del 31 de diciembre de 2020 Comparado con 1.14 al cierre del año fiscal 2019. En el caso de activos corrientes sobre pasivos corrientes al cierre del 30 de junio de 2021, el emisor presentó una cifra de 1.88 y al 31 de

diciembre de 2020 el Emisor había cerrado con 1.68 en este mismo indicador cifra que disminuyó versus el resultado de 2019 de 2.26.

	30-jun-21	2020	2019
Activos corrientes / pasivos financieros	1.15	1.13	1.14
Activos corrientes / pasivos corrientes	1.88	1.68	2.26

C. RECURSOS DE CAPITAL

Los recursos utilizados por el Emisor provienen de los cobros de préstamos, arriendos financieros y factoraje (giro normal del negocio), de las obligaciones financieras obtenidas a través del accionista principal vía líneas de capital de trabajo revolventes y de la emisión de programas de bono y VCN.

Al 30 de junio de 2021, el total de los financiamientos suma un total de US$37,608,751, al 31 de diciembre de 2020, el total de los financiamientos sumó un total de US$ 42,238,962.

Los recursos de capital han variado en los últimos años dependiendo del uso que el Emisor ha requerido de la línea de capital aprobada para cubrir su giro ordinario de negocios.

	30-jun-21	2020	2019
Financiamiento por pagar	37,608,751	42,238,962	28,414,792
Emisión de VCN y Bonos	147,970,555	138,657,361	116,928,125
Patrimonio Total	19,164,683	18,519,582	16,906,470
Recursos de Capital	**204,743,989**	**199,415,905**	**162,249,387**

D. RESULTADOS DE OPERACIONES

Al 30 de junio de 2021, de acuerdo con los estados financieros trimestrales del emisor, el total de ingresos generado por intereses y comisiones fue de US$7,782,041, mostrando una disminución de US$239,529 versus el mismo periodo del año anterior. A nivel de los estados financieros auditados, al 31 de diciembre de 2020, el total de ingresos generado por intereses y comisiones fue de US$ 15,446,049, y los ingresos operacionales netos, obtenidos al sustraer los gastos de intereses, comisiones y provisiones, reflejaron un total de US$ 5,425,381. El total de gastos de operaciones y financiamiento fue de US$ 3,692,180, para una utilidad antes de impuestos de US$ 2,243,212 y una utilidad neta de US$ 1,715,338.

En comparación al año anterior, al 31 de diciembre de 2019, el total de ingresos generado por intereses y comisiones fue de US$ 10,936,128, y los ingresos operacionales netos, obtenidos al sustraer los gastos de intereses, comisiones y provisiones, reflejaron un total de US$4,560,836. El total de gastos de operaciones y financiamiento fue de US$ 1,948,752, para una utilidad antes de impuestos de US$ 2,505,562 y una utilidad neta de US$ 1,868,826.

E. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

Dentro de su plan estratégico a corto y mediano plazo, la empresa mantiene como estrategia el seguir impulsando el crecimiento en operaciones de factoraje y arrendamiento financiero, lo cual es el corazón de su negocio.

Se proyecta que las operaciones para el próximo período fiscal reflejen un aumento que permita mantener o sobrepasar un total de Activos en Arrendamientos, préstamos y factorajes alrededor de US$205,000,000.00, reflejando un crecimiento de aproximadamente 2% versus el cierre del año 2020.

El servicio al cliente seguirá siendo un pilar básico para mantener los clientes actuales y atraer nuevos negocios con empresas de reconocida trayectoria y responsabilidad financiera.

El Emisor no tiene planes para incrementar sustancialmente sus gastos administrativos en el futuro cercano, las necesidades que se puedan crear a nivel administrativo tras los incrementos en su cartera se planean sean cubiertos por el acuerdo de servicios con su accionista Banco Internacional de Costa Rica S.A.

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

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

1. Directores y Dignatarios del Emisor

Los actuales miembros de la Junta Directiva fueron nombrados en el Acta de Reunión Extraordinaria de Accionistas celebrada el 28 de octubre de 2016.

Daniel González Santiesteban - Presidente

Nacionalidad : Costarricense
Fecha de Nacimiento : 01 de agosto de 1961
Domicilio Comercial : Calle Aquilino de la Guardia, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal : 0816-07810, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : dgonzalez@bicsa.com
Teléfono : 208-9500
Fax : 208-9581

Máster en Administración de Negocios (1997) Universidad Interamericana de Costa Rica (Mención Honorífica "Magna Cum Laude"), Diplomado en Mercadeo (1997); Bachillerato en Administración con énfasis en Recursos Humanos – Universidad Autónoma de Monterrey (1996), Programa de Desarrollo Empresarial en Banca Internacional - The University of Miami 1992 y Programa de Alta Dirección Bancaria en INCAE 1990. Presidente del Congreso Latinoamericano de Comercio Exterior / Felaban 2006-2007-2008.

Gerente General de BICSA desde abril 2013 hasta la fecha. Sub-Gerente General BICSA Panamá desde Enero 2001 hasta Marzo 2013. Gerente General de BICSA Costa Rica (octubre 1998 a diciembre 2000)

y otros cargos dentro del banco desde 1987 hasta octubre 1998 (Gerente de Operaciones). Se desempeñó también como Sub-Gerente General en el Banco Nacional de Costa Rica, S. A.

Actualmente funge también como Director y Presidente en BICSA Capital S.A., y Director de BICSA Servicios S.A.

Maria Eugenia Mora Junes - Secretario

Nacionalidad : Panameña
Fecha de Nacimiento : 19 de Junio de 1967
Domicilio Comercial : Calle Aquilino de la Guardia, Ciudad de Panamá, Rep. De Panamá
Correo Electrónico : mmora@bicsa.com
Teléfono : 208-9500
Fax : 208-9581

Licenciada en Contabilidad de la Universidad de Panamá. Posee un MBA de la USMA. Contador Público Autorizado, Junta Técnica de Contabilidad.

Gerente de Administración y Recursos Humanos de BICSA desde marzo de 2008 hasta la fecha. Ingresó a Banco Internacional de Costa Rica en enero de 1991, donde se desempeñó en varios puestos: Oficial del Departamento de Contabilidad, desde el 1 de enero de 1991 hasta el 31 de diciembre de 1991. Auditora Interna, desde el 1 de enero de 1992 hasta el 31 de mayo de 1993. Jefe Administrativo, desde el 1 de junio de 1993 hasta febrero del 2008. También se desempeñó como Auditor Senior de Peat Marwick de agosto de 1986 a septiembre de 1990.

David Rincón Freitas - Tesorero

Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 9 de mayo de 1975
Domicilio Comercial : Calle Aquilino de la Guardia, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal : 0816-07810, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : drincon@bicsa.com
Teléfono : 208-9500
Fax : 208-9581

Licenciado en Finanzas de la USMA. Posee un MBA con énfasis en Economía y Finanzas de INCAE.

Gerente de Finanzas de BICSA desde junio de 2013 hasta la fecha. Laboró en CITIBANK, donde ocupó varios puestos: como Vicepresidente de Control Financiero de mayo 2012 a mayo 2013. Fue Vicepresidente de Proyectos de abril 2010 a abril 2012. En Global Bank ingresó en diciembre 2008 a marzo 2010 y se desempeñó como Vicepresidente Adjunto de Finanzas y Presupuesto. Fue Gerente de Finanzas y Presupuesto de noviembre 2005 a noviembre 2008.

Actualmente funge también como Director y Tesorero de BICSA Capital S.A.

Omar A. Moreno Barría – Fiscal

Nacionalidad : Panameño

Fecha de Nacimiento : 04 de Diciembre 1966
Domicilio Comercial : Calle Aquilino de la Guardia, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal : 0816-07810, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : omoreno@bicsa.com
Teléfono : 208-9500
Fax : 208-9581

Licenciado en Contabilidad de la Universidad de Panamá y Contador Público Autorizado, Junta Técnica de Contabilidad.

Auditor Corporativo de BICSA desde el 5 de septiembre de 2016 hasta la fecha. Laboró en Grupo Financiero Ficohsa como VP Corporativo Regional de Auditoría. Anteriormente, había laborado en Global Bank Corporation como VP Adjunto de Riesgo Operacional y Control. En Deloitte se desempeñó como Gerente Senior de Auditoría. En BAC Credomatic Honduras fue Gerente de Auditoría Interna. Fue Auditor de Crédito en BCIE (Banco Centroamericano de Integración Económica) y Gerente de auditoría interna en BAC International Bank. En Atlantic Security Bank Panamá se desempeñó como Oficial de Inversiones y en KPMG como Auditor Senior de Banca.

Actualmente funge también como Fiscal de BICSA Capital S.A.

2. Principales ejecutivos del Emisor

El Emisor y su único accionista Banco Internacional de Costa Rica S.A., suscribieron el 24 de noviembre de 2017 un Contrato de Servicios Entre Empresas Relacionadas Dentro Del Mismo Grupo Económico, permitiendo así que el Banco Internacional de Costa Rica S.A. le facilite al Emisor - a través de sus áreas de soporte tecnológico, administrativo, contable, auditoría interna, operaciones, servicios de crédito, recursos humanos y cualquier otro - personal capacitado e idóneo, servicios administrativos, transaccionales, asesoría legal y financiera en forma permanente.
Lo mencionado en el párrafo que antecede es cónsono con lo establecido en el acuerdo 6-2017 del 4 de julio de 2017 de la SBP, por lo que el 23 de octubre de 2017 la SBP autorizó mediante la resolución SBP-0191-2017 a BICSA FACTORING, S.A. y Banco Internacional de Costa Rica S.A. a suscribir el antes mencionado contrato.

En virtud de lo antes mencionado los principales ejecutivos del Emisor son:

Ingrid José – Gerente de BICSA Factoring, S.A.

Nacionalidad : Panameña
Fecha de Nacimiento : 21de julio de 1973
Domicilio Comercial : Calle Aquilino de la Guardia, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal : 0816-07810, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : ijose@bicsa.com
Teléfono : 208-9500
Fax : 208-9581

Es Licenciada en Ingeniería Civil de la Universidad Tecnología de Panamá. Posee un Posgrado en Prevención de Riesgos Laborales. Ingresó a BICSA el 25 de septiembre 2019 como Gerente de Factoring. Laboró como Gerente de Factoring y Fianzas en Global Bank Corporation, de junio 2010 a

agosto 2019. En la empresa Acciona Infraestructuras, se desempeñó como Jefe de Oficina Técnica, Proyecto Nueva Unidad Alimentario de Salamanca de mayo 2007 a septiembre 2009. Laboró en Global Bank Corporation como Oficial de Ingeniería de octubre 2002 a abril 2007. Laboró en URS Dames & Moore como Ingeniera de Proyectos de septiembre 2001 a septiembre 2002.

Carla Corrales – Sub-Gerente de Factoring BICSA Factoring, S.A.

Nacionalidad : Panameña
Fecha de Nacimiento : 06 de septiembre 1986
Domicilio Comercial : Calle Aquilino de la Guardia, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal : 0816-07810, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : ccorrales@bicsa.com
Teléfono : 208-9500
Fax : 208-9581

Licenciada en Administración Marítima y Portuaria. Posee una Maestría en Administración de Negocios con énfasis en Finanzas y Especialización en Alta Gerencia.
Ingresó a Arrendadora Internacional S.A., el 16 de marzo del 2016 como Sub Gerente Factoring. Laboró previamente en Multibank Factoring Inc., como Oficial de Negocios de Factoring (2014-2016). Previamente, en Inversolution Sociedad Financiera, Corp., (Grupo BBA Seguros) donde se desempeñó como Ejecutiva de Negocios de Factoring (2013-2014) y en Capital Bank, Inc., –Capital Factoring & Finance Inc., donde laboró como Asistente de Operaciones. (2011 -2013).

Guillermo Clark Cano – Gerente País Panamá de Banco Internacional de Costa Rica S.A.

Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 27 de noviembre de 1967
Domicilio Comercial : Calle Aquilino de la Guardia, Ciudad de Panamá, Rep. De Panamá
Correo Electrónico : gclark@bicsa.com
Teléfono : 208-9500
Fax : 208-9581

Es Licenciado en Banca y Finanzas de la Universidad Latinoamericana de Ciencias de la Tecnología. Posee una Maestría en Administración de Negocios con énfasis en Dirección Empresarial. Ingresó a BICSA el 13 de junio 2011 como Gerente de País Panamá. Laboró como Gerente General y Director en la empresa Factoring & Finance, Corp., de mayo 2010 a junio 2011. En la empresa Mundial Factoring, Corp., se desempeñó como Gerente General de septiembre 2006 abril 2010. Laboró en BICSA como Oficial de Crédito de septiembre 1991 agosto 2006.

Raipza Castillo – Gerente de Negocios Panamá de Banco Internacional de Costa Rica S.A.

Nacionalidad : Panameña
Fecha de Nacimiento : 11 de mayo de 1972
Domicilio Comercial : Calle Aquilino de la Guardia, Ciudad de Panamá, Rep. De Panamá
Correo Electrónico : rcastillo@bicsa.com
Teléfono : 208-9500
Fax : 208-9581

Es Licenciada en Contabilidad de la Universidad Santa María La Antigua. Posee un Postgrado en Administración Estratégica y una Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas de La Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología. Ingresó a BICSA en año 1992 donde se desempeña desde el año 2013 como Gerente de Negocios Panamá. También se desempeñó como Oficial de negocios, Oficial de Crédito, Analista de Crédito Junior, Asistente de Prestamos y Oficinista del departamento de Crédito.

3. Empleados de Importancia y Asesores

A la fecha, el Emisor no emplea a personas en posiciones no ejecutivas (científicos, investigadores, asesores en general) que hacen contribuciones significativas al negocio del Emisor.

4. Asesores Legales

- **Asesor legal externo de la presente emisión:**
  ARIAS, FÁBREGA Y FÁBREGA
  Contacto: Estif Aparicio
  Domicilio Profesional: PH ARIFA, 9th and 10th Floor, Santa Maria Business District Boulevard
  Apartado Postal: 0816-01098
  Correo: eaparicio@arifa.com
  Teléfono: (507) 205-7000
  Fax: (507) 205-7001

- **A su vez, las siguientes firmas de abogados fungen como principales asesores legales externos del Emisor:**

  - Icaza, González-Ruiz & Alemán:
  Contacto: Gabriel Gonzalez Rúiz
  Domicilio Profesional: Aquilino de la Guardia Street No. 8
  IGRA Building
  Apartado Postal: 0823-02435
  Correo: carlosv@icazalaw.com
  Teléfono: (507) 205-6000
  Fax: (507) 269-4891

  - Rivera, Bolivar y Castañedas:
  Contacto: Dayra Castañedas
  Domicilio Profesional: Calle Aquilino de la Guardia, Torre Banco General, Marbella, Piso 9
  Correo: dayra.castanedas@rbc.com.pa
  Teléfono: (507) 397-3000.
  Fax: (507) 209-5900

- **Asesor Legal Interno:**

  Contacto: Paola Ciniglio G.
  Domicilio Profesional: BICSA Financial Center, Piso 50, Calle Aquilino de La Guardia y Avenida Balboa, Panamá, República de Panamá
  Apartado Postal: 07810, Zona 0816

Correo: pciniglio@bicsa.com
Teléfono: (507) 208-9500
Fax: (507) 208-9581

5. Auditores

La siguiente firma de auditoria funge como auditor externo del Emisor desde enero de 2019:

KPMG PANAMA
Dirección comercial: Ave. Samuel Lewis y Calle 56 Este, Urbanización Obarrio
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Apartado Postal: 0819-05710
Persona de contacto: Alexis Muñoz
Correo-e: alexismunoz@kpmg.com
Teléfono: (507) 208-0700www.kpmg.com.pa

El Emisor cuenta con un departamento de auditores internos dirigidos por Omar A. Moreno Barría, cumpliendo con esta labor para BICSA y en este caso la subsidiaria BICSA FACTORING, S.A. S.A.

Contacto: Omar A. Moreno Barría
Domicilio Profesional: BICSA Financial Center, Piso 50, Calle Aquilino de La Guardia y Avenida Balboa, Panamá, República de Panamá
Apartado Postal: 07810, Zona 0816
Correo: omoreno@bicsa.com
Teléfono: (507) 208-9500
Fax: (507) 208-9581

6. Designación por Acuerdos o Entendimientos

A la fecha, ningún Director, Dignatario, Ejecutivo o empleado del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores del Emisor.

No existe contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y sus Directores. La relación se rige por lo establecido en la Junta de Accionistas, no se reconocen dietas para cada Director, ni se les reconocen beneficios adicionales.

B. COMPENSACIÓN

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensaciones en concepto de dietas por su participación en las reuniones de Junta Directiva y Comités Directivos.

El monto de la compensación en concepto de salario y gastos personales pagada al personal del Emisor, para el periodo terminado al 30 de junio de 2021 fue de US$305,263.00 En el año 2020 se pagaron en concepto de salarios y gastos personales la suma de US$622,789.00El monto total reservado por el Emisor en provisiones para prima de antigüedad e indemnización al 31 de junio de 2021 fue de US$17,392.89 y para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2020 fue de US$15,136.77.

El Emisor no ha pagado compensaciones en base a bonos o un plan de distribución de ganancias, ni en forma de opciones.

El Emisor mantiene fondo de cesantía puesto que la planilla tiene siete colaboradores.

C. GOBIERNO CORPORATIVO

Los directores del Emisor fueron nombrados el pasado 1 de diciembre de 2016, por un periodo indefinido. Dicho nombramiento consta en el Folio No. 267054, inscrita bajo la entrada 521327/2016.

No existen contratos de prestación de servicios entre los Directores/Dignatarios y el Emisor que prevea la adquisición de beneficios una vez terminado su periodo.

El Emisor como subsidiaria de Banco Internacional de Costa Rica, S.A., se rige bajo las normas de Gobierno Corporativo adoptadas por dicho banco.

Con el objetivo de dar cabal cumplimiento a lo que señalan las normas establecidas por la SBP referentes a las prácticas de Gobierno Corporativo promulgadas mediante el Acuerdo 5-2011 del 20 de septiembre de 2011 emitido por la SBP (modificado por el Acuerdo 4-2012, Acuerdo 5-2014 y 8-2019), el acuerdo CNV-12-2003 y CNV-2-2010, ambas emitidas por la SMV y la adopción por parte de Latinexde los principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos, se detallan a continuación las estructuras creadas dentro de la organización a través de su Código de Gobierno Corporativo para la debida implementación de prácticas de un buen gobierno corporativo dentro de Banco Internacional de Costa Rica, S.A y subsidiarias (incluyendo al Emisor), que permiten ejecutar las directrices y planes estratégicos aprobados por la Junta Directiva, dentro de un marco conceptual con existencia de adecuados controles internos, transparencia en la administración, responsabilidad en la divulgación de información, protección a los accionistas y derechos a terceros.

RESUMEN DE CÓDIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor se rige bajo el mismo Código de Gobierno Corporativo del Grupo de Interés Económico del Banco Internacional de Costa Rica S.A., el mismo se caracteriza por recapitulación a continuación:

El término "Gobierno Corporativo" es una acepción que tiene diferentes significados, los cuales a su vez generan diferentes conceptualizaciones, por lo tanto, es importante establecer, que para el Emisor y su accionista y empresas subsidiarias, será entendido como el conjunto de políticas y principios de dirección, administración y supervisión y control que garanticen las conductas adecuadas para regir las relaciones entre Accionistas, la Junta Directiva y la Gerencia Superior. Estos a su vez aseguraran la creación de valor y la generación de confianza con los diferentes grupos de interés.
El objetivo del Código de Gobierno Corporativo, es servir de instrumento de comunicación y divulgación a los grupos de interés sobre los principios de gobierno corporativo, las definiciones estratégicas que rigen al Emisor, la estructura de gobierno, el sistema de control interno, la información a divulgar, las políticas de prevención y administración de situaciones de conflictos de interés, entre otros aspectos.

El éxito del sistema del Gobierno Corporativo, estará en función de lograr alinear las decisiones tomadas dentro del Emisor con los objetivos de este y su accionista. Logrando la sostenibilidad de sus operaciones

a largo plazo, la creación de valor para los grupos de interés, el absoluto respeto a la normatividad, y el desarrollo adecuado de la responsabilidad social empresarial.

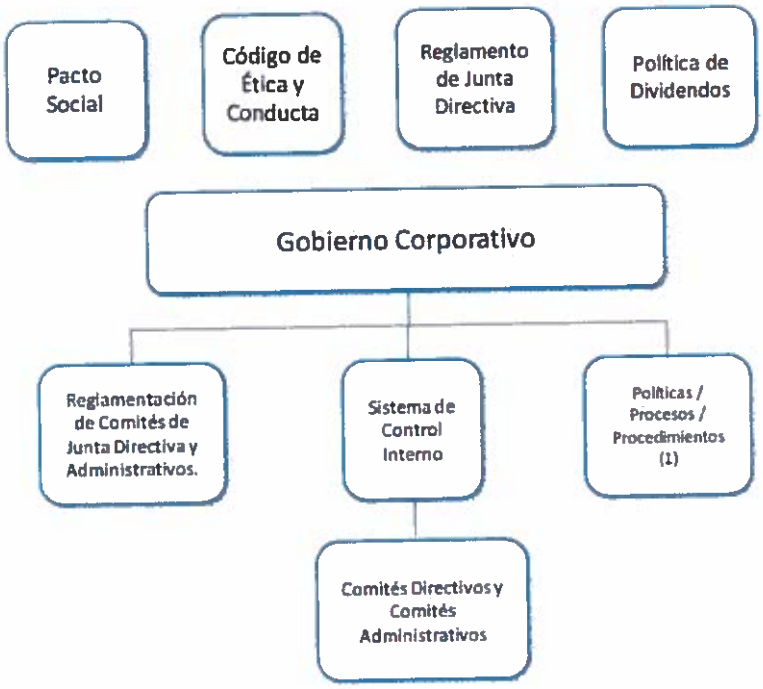
El sistema de Gobierno Corporativo del Grupo, se orienta por los marcos regulatorios, las definiciones del conglomerado financiero al cual pertenece, las mejores prácticas, las cuales se identificarán y adoptarán periódicamente, partiendo de definiciones y desarrollo de organismos especializados no gubernamentales; la Alta Gerencia hará las investigaciones y propuestas pertinentes al Comité de Gobierno Corporativo.

El sistema de Gobierno Corporativo asegurará que se cumpla con los principios de la OECD, los principios de COSO para el control interno los cuales se implementarán periódicamente, los principios formulados por el Comité de Basilea, los principios básicos del Instituto de Gobierno Corporativo de Panamá y las normas pertinentes, especialmente los Acuerdos vigentes que sobre la materia expida la SBP.

El Gobierno Corporativo, deberá asegurar que siempre se preserven:

- Los derechos de los accionistas
- El tratamiento equitativo
- La función de los grupos de interés
- La comunicación y transparencia

La estructura documental complementaria a este Código de Gobierno Corporativo consta de las siguientes partes:

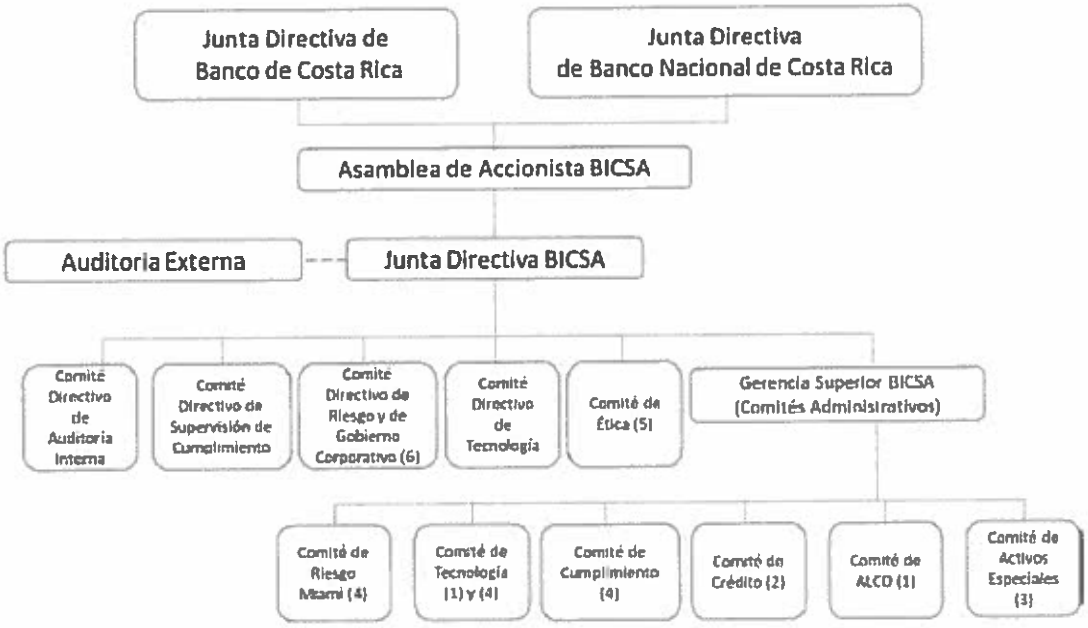


El Gobierno Corporativo se soporta sobre los siguientes principios básicos en cuanto a la relación entre accionistas, Junta Directiva y Administración:

- Transparencia
- Equidad

- Imparcialidad
- Responsabilidad Personal
- Responsabilidad Corporativa

En línea con lo anterior, la Estructura del Sistema de Gobierno Corporativo define los cuerpos colegiados a través de los cuales los accionistas se hacen representar dentro de la dirección del Grupo. Conforme a las normas vigentes y a las mejores prácticas la estructura orgánica del Gobierno Corporativa es la siguiente:



Según el cuadro anterior, los temas referentes al El Emisor son discutidos y analizados en los siguientes Comités de Banco Internacional de Costa Rica S.A.:

1. Comité de Auditoría

La junta directiva del banco ha nombrado un Comité de Auditoría, el cual velará por la verificación del correcto funcionamiento del sistema de control interno y sobre el cumplimiento de los programas de auditoría interna y externa, mediante políticas y procedimientos internos para la detección de problemas de control y administración interna, así como de las medidas correctivas implementadas en función de las evaluaciones realizadas por la Auditoría Interna, los auditores externos y entes reguladores.

2. Comité de supervisión de cumplimiento

Para velar por el correcto funcionamiento y sanas prácticas de las leyes, regulaciones y controles establecidos en la Ley del Secreto Bancario (BSA por sus siglas en inglés para Bank Secrecy Act) y la Lucha contra el el Lavado de Dinero (AML por sus siglas en inglés para Anti-Money Laundering) en Estados Unidos, y las leyes y normativas de Panamá, y demás regulaciones para el blanqueo de capitales

y el financiamiento del terrorismo, la Junta Directiva constituyó en su interior un Comité de Supervisión de Cumplimiento, adicional al que opera en las oficinas de cada plaza.

3. Comité de Riesgos

La Junta podrá delegar la autoridad al comité de Riesgos para revisar la idoneidad de los sistemas de gestión de riesgos de Banco Internacional de Costa Rica, S.A y del Emisor y de los informes provistos por la gerencia que identifiquen y midan el riesgo. Las prioridades del Comité de Riesgos son: conocer y comprender tanto los riesgos internos como los externos que pueden afectar potencialmente a la organización. El Comité de Riesgo evalúa los riesgos principales de la empresa a fin a concentrar y tener el mayor impacto en los resultados. La Gerencia presenta al Comité de Riesgos las tendencias en los Indicadores de Riesgo de Mercado, y otras medidas de comportamiento del riesgo, además de sacar a la luz los riesgos principales confrontados por la empresa.

4. Comité de Crédito

Las personas que integren los distintos comités de crédito deberán ser designados por la respectiva Junta Directiva, y en su actuar deberán acatar los lineamientos de ésta, establecidos en el Manual de Crédito, y actuarán con criterio técnico y de conformidad con las sanas prácticas bancarias.

La asunción de algún margen de riesgo comercial no podrá generar responsabilidad para los miembros de los comités.

Corresponde al Comité de Crédito:

- Evaluar, aprobar o rechazar las propuestas de crédito, conforme a las políticas y procedimientos establecidos en el manual de crédito y regulaciones Bancarias.
- Evaluar el desempeño y las perspectivas de los clientes individuales de crédito y tomar decisiones en cuanto a límites y términos de las facilidades.
- Revisar la estructura de cartera en función del entorno y efectuar las modificaciones que se juzgue necesarios para reducir los riesgos crediticios.
- Conocer los informes de morosidad y tomar las acciones pertinentes.
- Cumplir con todas las responsabilidades que en materia crediticia establece el Manual de crédito.
- Conocer y analizar las actualizaciones, modificaciones y adiciones propuestas a la política y manual de crédito y proponer a la Junta Directiva su aprobación.
- Evaluar y decidir sobre las propuestas de límite país que se platearán a la Junta Directiva
- Proporcionar al comité de Riesgo su evaluación del riesgo de crédito.

5. Comité de Activos y pasivos (ALCO)

El Comité de Activos y Pasivos se reunirá una vez al mes y se revisarán los siguientes aspectos:

- Estructura de balance
- Comportamiento de márgenes
- Posición de Liquidez
- Proyección de necesidades de recursos
- Tasas de Interés
- Cumplimientos regulatorios y corporativos
- Comportamiento de indicadores básicos de la operación
- Otros temas que propongan los integrantes

El Código de Gobierno Corporativo aplica a, Accionistas, Directores, Administradores y Personal tanto del Banco Internacional de Costa Rica, S.A como de su Agencia en Miami Florida, BICSA FACTORING, S.A., BICSA Capital S.A., la Oficina de Servicio al Cliente en Costa Rica, las Oficinas de Representación en El Salvador, Nicaragua y Guatemala, BICSA Servicios S.A. y de empresas o unidades de negocio que en un futuro pudiesen consolidar estados financieros con BICSA (el "Grupo").

El Grupo cuenta con un Sistema de Control Interno que se define como el proceso llevado a cabo por la Junta Directiva, la Gerencia Superior y el personal, diseñado para proporcionar una garantía razonable sobre el logro de objetivos relacionados con operaciones, reportes y cumplimiento.

El Sistema de Control Interno se establece en principios, políticas, procesos, procedimientos y mecanismos de verificación y evaluación que garanticen la eficacia y eficiencia de las operaciones, el cumplimiento de los objetivos estratégicos, la identificación, prevención y mitigación de los riesgos, la prevención y sanción del fraude, la integridad de la información, y en especial, el absoluto cumplimiento de la ley y las normas aplicables al Grupo.

También, el Sistema de Control Interno debe asegurar que existan y sean funcionales los planes de contingencia y de continuidad del negocio.

Los controles, son y deben ser, parte integral de los procesos, procedimientos y prácticas. Los Controles, se deben diseñar considerando el riesgo que mitigan, en conjunto entre, los usuarios y los gestores de los mismos y documentarse adecuadamente en los respectivos manuales funcionales. Son responsables primarios del sistema de control interno la Junta Directiva y la Gerencia Superior.

El Control Interno, a través de mecanismos de delegación, seguimiento y control, lo ejercen los miembros de la Junta Directiva, la Gerencia Superior y el Personal, es armonizado por un Auditor Interno y un Auditor Externo que aportan los elementos técnicos necesarios.

El Control Interno, se evalúa de conformidad con un Plan de Auditoría anual basado en riesgos, el cual es preparado conforme a lo definido en el Estatuto de Auditoria Interna, aprobado por la Junta Directiva, previa recomendación del Comité de Auditoria.

El Sistema de Control Interno del Grupo, consta de Siete (7) componentes interrelacionados entre sí, e integrados en todos los procesos de negocio de la entidad. Dichos componentes son:

a) Ambiente de Control
b) Evaluación de Riesgos
c) Actividades de Control
d) Información y Comunicación
e) Sistemas Informáticos
f) Monitoreo
g) Evaluaciones independientes

El Grupo cuenta con principios de revelación de información, que por una parte busca mantener un adecuado nivel de información con los Accionistas, los Grupos de Interés y el mercado en general y, por otra parte, asegurar que la información revelada sea oportuna y confiable.

En el Código de Gobierno Corporativo se define adicionalmente el conflicto de interés como la situación en la cual una persona, ante una situación específica, enfrenta alternativas diferentes de conducta con

relación a intereses incompatibles, ninguno de los cuales puede privilegiar en razón de sus obligaciones legales o contractuales.

Todo Director o funcionario del Grupo, explícitamente, se compromete a revelar la naturaleza de cualquier situación que pueda configurar un conflicto entre sus propios intereses o los de terceros y los del Grupo.

D. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2020 el Emisor cuenta con 7 empleados en sus oficinas en Ciudad de Panamá; sin perjuicio de ello y en línea con el acuerdo 6-2017 del 4 de julio de 2017 de la SBP, el 23 de octubre de 2017 esta última autorizó mediante la resolución SBP-0191-2017 al Emisor y el Agente de Pago a firmar un Contrato de Servicios Entre Empresas Relacionadas Dentro Del Mismo Grupo Económico, permitiendo así que el Agente de Pago le facilite al Emisor por medio de sus áreas de soporte Tecnológico, administrativo, contable, auditoría interna, operaciones, servicios de crédito, recursos humanos y cualquier otro personal capacitado e idóneo, servicios administrativos, transaccionales, asesoría legal y financiera en forma permanente. Por su parte el Agente de Pago declara tener el personal y estructura idónea para satisfacer las necesidades del Emisor. Dicho contrato fue firmado entre el Agente de Pago y el Emisor el 24 de noviembre de 2017.

El Emisor no mantiene trabajadores temporales ni sindicatos.

E. PROPIEDAD ACCIONARIA

Los Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores y los Otros empleados no son poseedores directos ni indirectos de las acciones del Emisor.

Grupo de Empleados	% respecto del total de acciones comunes y en circulación	Numero de Accionistas	% que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores	0%	0	0%
Dignatarios	0%	0	0%
Ejecutivos	0%	0	0%
Administradores	0%	0	0%
Otros empleados	0%	0	0%
Total	**0%**	**0**	**0%**

BICSA FACTORING, S.A. es una subsidiaria 100% de Banco Internacional de Costa Rica S.A., único accionista y compañía controladora del Emisor la cual está registrada bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 11,969, inscrita en la Sección Mercantil con Ficha No. 267054, Rollo 37343, Imagen 0013 desde el 16 de diciembre de 1992.

Banco Internacional de Costa Rica S.A., es a su vez propiedad de Banco de Costa Rica (51%) y Banco Nacional de Costa Rica (49%), siendo ambos bancos propiedad 100% del estado costarricense.

No existen arreglos que incluyan a empleados en el capital del Emisor ni tampoco arreglos que impliquen el reconocimiento de opciones sobre acciones u otros valores del Emisor.

No hay derechos de voto diferentes ni plan de opciones sobre las acciones del Emisor ni de su controlador Banco Internacional de Costa Rica S.A.

X. ACCIONISTAS

A. Accionistas del emisor:

El Emisor cuenta solo con un accionista que es Banco Internacional de Costa Rica S.A., quien mantiene el 100% de las acciones emitidas y en circulación que corresponde a mil (1,000) acciones comunes con un valor nominal de cada una de don mil quinientos dólares de Estados Unidos de América (US$2,500). Con esta propiedad accionaria, El Banco Internacional de Costa Rica S.A., ejerce el control sobre el Emisor.

GRUPO DE ACCIONES	NÚMERO DE ACCIONES	% DEL NÚMERO DE ACCIONES	NÚMERO DE ACCIONISTAS	% DEL NÚMERO DE ACCIONISTAS
1 - 1000	1000	100%	1	100%
1001- 2000	0	0%	0	0%
2001 – 5000	0	0%	0	0%
5001 – 7500	0	0%	0	0%
7501 – 10000	0	0%	0	0%
10001 – 50000	0	0%	0	0%
Totales	1000	100%	1	100%

No existe a la fecha ningún arreglo que pueda resultar en de manera subsecuente en un cambio de control accionario del Emisor. En los últimos tres años no ha ocurrido ningún cambio de importancia en el porcentaje accionario del Emisor.

XI. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

El Emisor ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con partes relacionadas tales como accionistas, compañías relacionadas y personal gerencial clave.

BICSA Capital, el Puesto de Bolsa autorizado para la colocación de la presente emisión es accionista de Latinexy de Latinclear. A su vez, es empresa afiliada del emisor y propiedad 100% de Banco Internacional de Costa Rica S.A.

Banco Internacional de Costa Rica, S.A., actuará como Agente de Pago de la presente emisión de VCNs, es propietario en un 100% del Emisor.

Daniel Gonzalez Santiesteban, Presidente y Director del Emisor, es además Presidente y Director de BICSA Capital S.A. y Gerente General y Representante Legal de Banco Internacional de Costa Rica S.A.

Transacciones con partes relacionadas

En los estados financieros al cierre de 30 de junio de 2021 incluían saldos y transacciones con partes relacionadas, tal como se detalla a continuación:

	Al 30 de Junio 2021	**Al 31 de Diciembre 2020**
Activos		
Depósitos en bancos a la vista BICSA	5,383,889	4,857,280
Arrendamientos financieros	41,782	46,163
Intereses por cobrar	89	21
Pasivos		
Financiamientos recibidos	37,400,000	42,042,419
Deuda emitida	145,000,000	135,000,000
Intereses acumulados por pagar	3,179,306	3,853,904
	Al 30 de Junio 2021	**Al 30 de Junio 2020**
Ingresos por Intereses sobre		
Arrendamientos financieros	966	496
Depósitos en bancos	4,950	626
Otros ingresos	1,866	-
Gastos de Intereses sobre		
Financiamientos recibidos	898,586	758,014
Deuda emitida	4,141,042	4,530,208
Comisiones pagadas - Bicsa Capital, S.A.	43,750	31,250
Servicios de soporte compartidos	1,170,000	420,000

B. INTERES 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.

Ni ARIFA, en su condición de asesor legal del Emisor para los fines del trámite de registro de los VCNs ante la SMV y Latinex; ni Latinclear, en su condición de central de valores; ni la Latinex, en su condición de bolsa de valores, son partes relacionadas del Emisor.

XII. TRATAMIENTO FISCAL

Los inversionistas en los VCNs gozarán de varios beneficios fiscales. Cada interesado en invertir en los VCNs deberá asesorarse independientemente sobre las consecuencias fiscales de su inversión en estos. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los VCNs. Cada Tenedor Registrado deberá asesorarse independientemente sobre trato fiscal de su inversión en los VCNs antes de invertir en los mismos. El Emisor no garantiza que se mantenga el actual tratamiento fiscal, por lo que se advierte a los inversionistas que, de eliminarse tal tratamiento, o de darse un cambio adverso al mismo, tal hecho afectaría o podría afectar los rendimientos esperados, al tiempo que cualquier impuesto aplicable sobre los mismos, tendría que ser retenido de los intereses a ser pagados sobre los VCNs o de cualquier ganancia de ganancia de capital que se genere.

A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS VCNS

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 Artículo 269 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la SMV, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de septiembre de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al impuesto sobre la renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el impuesto sobre la renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al impuesto sobre la renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un Tenedor Registrado de VCNs adquiera éstos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor el registro de la transferencia del VCN a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los VCNs.

B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES GENERADOS POR LOS VCNS

El artículo 335 Artículo 270 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, prevé que salvo 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 SMV y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

XIII. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor mantiene los valores de carácter público emitidos y en circulación descritos a continuación: Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta US$50,000,000.00 y Programa Rotativo de Bonos por un monto de hasta US$100,000,000.00.

XIV. LEY APLICABLE

La oferta pública de VCNs de que trata este prospecto informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los acuerdos, reglamentos y resoluciones de la SMV relativos a esta materia.

XV. MODIFICACIONES Y CAMBIOS

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los VCNs con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los VCNs y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los VCNs. Tales enmiendas se notificarán a la SMV mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los VCNs de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones identificadas en el Capítulo VI.A y las Secciones 25.1(e), 25.1(h), 25.2(a), 25.2(b), 25.2(c) y 25.2(d) de este Prospecto Informativo, es decir, ser autorizado para no cumplir o suspender el cumplimiento de dichas obligaciones derivadas de los VCNs, con el voto favorable de (a) los Tenedores

Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés y plazo de pago de interés o capital, paro lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los VCNs de una Serie en particular.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo No. 6-2020 de 21 de mayo de 2020 y el Acuerdo 8-2020 de 4 de agosto de 2020 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la SMV adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

En el caso de valores registrados con posibilidad de emitir Series que el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más series en circulación, se debe presentar ante la SMV las aceptaciones necesarias de la Mayoría de Tenedores de una Serie de los valores de cada una de las Series por separado.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los VCNs será suministrada por el Emisor a la SMV, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

XVI. OTRA INFORMACIÓN

La oferta pública de los valores de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a Acuerdos, reglamentos y resoluciones adoptados por la Superintendencia de Mercado de Valores sobre la materia. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto Informativo podrán ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la SMV ubicadas en P.H. Global Plaza, Calle 50, Piso 8 Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar información o garantía con relación a esta oferta pública, distinta a la expresamente contemplada en este Prospecto Informativo. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor asumen responsabilidad alguna por el contenido de este Prospecto Informativo. La información contenida en este Prospecto Informativo es sólo responsabilidad del Emisor.

XVII. ANEXOS

1. Estados Financieros No Auditados de BICSA FACTORING, S.A., al 30 de junio de 2021.
2. Estados Financieros Auditados de BICSA FACTORING, S.A. al 31 de diciembre de 2020.
3. Informe de Calificación de Riesgo de BICSA FACTORING, S.A.
4. Glosario de Términos.

Bicsa Factoring, S. A. y Subsidiaria

Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

Bicsa Factoring, S. A. y Subsidiaria
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

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

KPMG
Torre PDC, Ave. Samuel Lewis y
Calle 56 Este, Obarrio
Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Website: kpmg.com.pa

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Junta Directiva y Accionista
Bicsa Factoring, S. A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Bicsa Factoring, S. A. y Subsidiaria ("la Compañía"), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2020, los estados consolidados de resultados integrales, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de la Compañía al 31 de diciembre de 2020, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Asunto Clave de la Auditoría

El asunto clave de la auditoría es aquel asunto que, según nuestro juicio profesional, ha sido el más significativo en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del año corriente. Este asunto ha sido atendido en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre el, y no expresamos una opinión por separado sobre este asunto.

© 2021 KPMG, una sociedad civil panameña y firma de la red de firmas miembro independiente de KPMG, afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad inglesa. Derechos reservados.

Reserva para arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar
Véanse las Notas 3(c), 4, y 7 a los estados financieros consolidados

Asunto clave de la auditoría

La reserva para pérdidas en arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar ("la cartera de préstamos") es considerada uno de los asuntos más significativos ya que requiere la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte de la gerencia para la construcción del modelo de pérdida crediticia esperada ("PCE"). La cartera de préstamos bruta representa el 98% del total de activos de la Compañía. La reserva para pérdidas en la cartera de préstamos comprende la PCE como resultado del modelo de calificación de préstamos y el mecanismo para determinar la probabilidad de incumplimiento del préstamo según la etapa de deterioro en la que se asigne.

El modelo para estimar la PCE es determinado de acuerdo a la agrupación de la cartera de préstamos con características similares de riesgo de crédito, segregado en metodologías para los créditos al consumo y préstamos corporativos. Ambas metodologías están compuestas por estimaciones de la probabilidad de incumplimiento de pago, pérdida dada el incumplimiento, análisis prospectivo y exposición ante el incumplimiento. La evaluación de si se ha presentado o no un incremento significativo en el riesgo de crédito de la cartera de préstamos conlleva la aplicación de juicios importantes en dichas metodologías. Esto constituye un reto desde la perspectiva de auditoría debido a la complejidad en la estimación de los componentes utilizados para realizar estos cálculos y la aplicación del juicio de la gerencia.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría, considerando el uso de especialistas, incluyeron:

- Pruebas sobre los cálculos de morosidad, calificaciones internas de riesgo de clientes, revisión de exactitud de información de clientes y del modelo y metodologías utilizadas.
- Pruebas de evaluación de si los flujos de caja contractuales de los préstamos a costo amortizado representan solamente pagos de principal e intereses (SPPI).
- Para una muestra de préstamos corporativos, clasificados por tipo de actividad o industria, y deudores con cambios en clasificación de riesgo con base en factores cuantitativos y cualitativos, se inspeccionaron los valores de garantías, determinados por valuadores expertos, que respaldan las operaciones de crédito y otros factores que pudiesen representar un evento que ocasione pérdidas, para determinar la razonabilidad de la calificación de riesgo de crédito asignada por la Compañía.
- Se evaluaron las metodologías aplicadas por la Compañía en el modelo de estimación de la PCE de conformidad con la NIIF 9 Instrumentos Financieros, por medio de la inspección de políticas, manuales y metodologías documentadas y aprobadas por el gobierno corporativo de la Compañía.
- Se efectuó una evaluación independiente de los insumos utilizados con base en la metodología de la cartera de préstamos y se realizó el recálculo según el modelo de estimación de la PCE para dicha metodología.
- Se evaluaron los juicios aplicados por la gerencia sobre supuestos relativos a las condiciones actuales de la economía y las consideraciones sobre el análisis prospectivo que pueden cambiar el nivel de PCE, basados en nuestra experiencia y conocimiento de la industria.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con los Estados Financieros Consolidados

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar la Compañía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista, más que esta.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.

- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o actividades de negocio dentro de la Compañía para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría de grupo. Somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualesquiera deficiencias significativas del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquel que ha sido el más significativo en la auditoría de los estados financieros del año corriente y que son, en consecuencia, el asunto clave de la auditoría. Describimos este asunto en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Alexis Muñoz G.

KPMG

Panamá, República de Panamá
26 de abril de 2021

Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2020

(Cifras en dólares de los Estados Unidos de América)

Activos	**Nota**	**2020**	**2019**
Efectivo		500	500
Depósitos en bancos:			
A la vista - locales		3,925,675	1,067,016
A la vista - extranjeros		1,022,247	696,448
Total de efectivo y depósitos en bancos	6,18	4,948,422	1,763,964
Arrendamientos financieros		43,912,102	29,197,177
Préstamos comerciales		1,200,177	1,202,243
Factorajes por cobrar		156,184,943	134,404,972
		201,297,222	164,804,392
Menos: Reserva para arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar		2,088,258	1,495,708
Intereses y comisiones no ganados		13,405	20,265
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar a costo amortizado	7,18	199,195,559	163,288,419
Activo intangible	8	70,028	0
Impuesto diferido		423,343	272,536
Otros activos	10	1,803,065	1,829,045
Total de activos		206,440,417	167,153,964
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos			
Financiamientos recibidos	11,18	42,238,962	28,414,792
Obligaciones por deuda emitida	12	138,657,361	116,928,125
Otros pasivos	13	7,024,512	4,904,577
Total de pasivos		187,920,835	150,247,494
Patrimonio			
Acciones comunes	15	2,500,000	2,500,000
Reserva regulatoria de crédito		4,708,235	1,928,866
Provisión dinámica regulatoria		3,753,574	2,754,671
Utilidades no distribuidas		7,557,773	9,722,933
Total de patrimonio		18,519,582	16,906,470
Total de pasivos y patrimonio		206,440,417	167,153,964

El estado consolidado de situación financiera debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Resultados Integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2020

(Cifras en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2020	2019
Ingresos por intereses			
Arrendamientos financieros y factoraje	18	15,341,928	10,834,176
Préstamos comerciales		100,214	100,329
Depósitos en bancos	18	3,907	1,623
Total de ingresos por intereses		15,446,049	10,936,128
Gastos de intereses			
Financiamientos recibidos		1,406,606	1,066,270
Bonos y valores comerciales negociables		7,834,583	4,407,292
Total de gastos de intereses	18	9,241,189	5,473,562
Ingresos neto de intereses		6,204,860	5,462,566
Reserva para pérdidas en arrendamientos financieros, prestamos comerciales y factoraje	7	(779,479)	(901,730)
Ingresos neto de intereses después de reservas		5,425,381	4,560,836
Otros ingresos			
Otras comisiones		204,076	0
Otros ingresos, neto	16	396,496	354,973
Gastos por comisiones		(90,561)	(461,495)
Total de otros ingresos		510,011	(106,522)
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otros gastos del personal	17	622,789	422,793
Honorarios y servicios profesionales		183,001	94,793
Impuestos		274,458	95,608
Servicios de soporte compartidos	18	2,340,000	840,000
Otros	17	271,932	495,558
Total de gastos generales y administrativos		3,692,180	1,948,752
Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta		2,243,212	2,505,562
Impuesto sobre la renta	9	(527,874)	(636,736)
Utilidad neta		1,715,338	1,868,826

El estado consolidado de resultados integrales debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2020

(Cifras en dólares de los Estados Unidos de América)

	Acciones Comunes	Exceso de Reserva Regulatoria de Crédito	Reserva Dinámica de Créditos	Utilidades no Distribuidas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2018	2,500,000	2,876,156	2,110,044	7,610,837	15,097,037
Utilidad neta integral	0	0	0	1,868,826	1,868,826
Otros Movimientos de Patrimonio					
Reserva regulatoria de crédito	0	(947,290)	0	947,290	0
Reserva regulatoria dinámica	0	0	644,627	(644,627)	0
Total de movimientos de patrimonio	0	(947,290)	644,627	302,663	0
Transacciones con Accionista					
Impuesto complementario	0	0	0	(59,393)	(59,393)
Saldo al 31 de diciembre de 2019	2,500,000	1,928,866	2,754,671	9,722,933	16,906,470
Utilidad neta integral	0	0	0	1,715,338	1,715,338
Otros Movimientos de Patrimonio					
Reserva regulatoria de crédito	0	2,779,369		(2,779,369)	0
Reserva regulatoria dinámica	0	0	998,903	(998,903)	0
Total de movimientos de patrimonio	0	2,779,369	998,903	(3,778,272)	0
Transacciones con Accionista					
Impuesto complementario	0	0	0	(102,226)	(102,226)
Saldo al 31 de diciembre de 2020	2,500,000	4,708,235	3,753,574	7,557,773	18,519,582

El estado consolidado de cambios en el patrimonio debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros consolidados.

Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2020

(Cifras en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2020	2019
Flujos de efectivo por las actividades de operación			
Utilidad neta		1,715,338	1,868,826
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto utilizado en las actividades de operación:			
Reserva para arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar		779,479	901,730
Impuesto sobre la renta	9	527,874	636,736
Ingresos por intereses		(15,446,049)	(10,936,128)
Gastos de intereses		9,241,189	5,473,562
Cambios netos en activos y pasivos operativos:			
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar		(36,629,824)	(71,594,939)
Impuesto sobre la renta diferido		(150,807)	(117,038)
Otros activos		(44,048)	(678,795)
Otros pasivos		2,176,731	374,317
Efectivo generado por las operaciones:			
Impuesto sobre la renta pagado		(584,670)	(387,924)
Intereses recibidos		15,389,254	10,946,527
Intereses pagados		(5,839,903)	(5,481,267)
Efectivo neto de las actividades de operación		(28,865,436)	(68,994,393)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento			
Financiamientos recibidos		13,628,162	0
Productos de bonos y VCNs emitidos		48,523,958	116,476,042
Cancelación de VCNs		(30,000,000)	(15,000)
Pagos a financiamientos recibidos		0	(47,551,519)
Impuesto complementario		(102,226)	(59,393)
Efectivo neto de las actividades de financiamiento		32,049,894	68,850,130
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo		3,184,458	(143,930)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	6	1,763,964	1,907,894
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6	4,948,422	1,763,964

El estado consolidado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros consolidados.

(1) Información General

Bicsa Factoring, S. A. está constituida en la República de Panamá y se dedica principalmente a los negocios de factoraje y arrendamiento financiero, los cuales incluyen el descuento de facturas, alquiler de equipo y otro tipo de bienes muebles. La Compañía inició operaciones en 1994 y es una subsidiaria poseída en un 100% por Banco Internacional de Costa Rica, S. A. ("la Compañía Matriz"). La Compañía se encuentra ubicada en el Edificio BICSA Financial Center, Piso No.50, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida Balboa, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

En la asamblea extraordinaria de accionista celebrada el 7 de mayo de 2019, se modificó el pacto social de la arrendadora para cambiar el nombre de la sociedad por lo que pasó a denominarse Bicsa Factoring, S. A.

La Compañía tiene la subsidiaria Bicsa Leasing, S.A., sociedad constituida bajo las leyes de Costa Rica dedicada a otorgar arrendamientos financieros en Costa Rica, y poseída en 100% por la Compañía, iniciando operaciones en enero 2019, la cual es consolidada en estos estados financieros consolidados. Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria serán referidas como "la Compañía".

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Estos estados financieros consolidados de la Compañía han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Estos estados financieros consolidados fueron autorizados por la Junta Directiva de la Compañía para su emisión el 12 de abril de 2021.

(b) Base de Medición

Estos estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico y costo amortizado, excepto los activos adjudicados para la venta, los cuales se miden al menor del valor en libros y el valor razonable menos costos de venta.

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros consolidados están presentados en dólares (US$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal, la cual se considera como la moneda funcional de la Compañía.

(2) Base de Preparación, continuación

(d) Nuevas Normas y Enmiendas No Adoptadas por la Compañía

A la fecha de los estados financieros consolidados existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para el período terminado el 31 de diciembre de 2020; por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados. Entre las modificaciones están:

(a) Contratos onerosos-Costo de incumplimiento de un contrato (enmienda a la NIC 37).
(b) Reforma de tasas de interés de referencia – Fase 2 (LIBOR por sus siglas en inglés)
(c) Referencia al marco conceptual (modificaciones a la NIIF 3).
(d) Propiedades, planta y equipo: Productos obtenidos antes del uso previsto (modificaciones a la NIC16).
(e) Mejoras anuales a las normas NIIF 2018-2020.
(f) Clasificaciones de pasivos como corrientes o no corrientes (modificaciones a la NIC 1).

En opinión de la Gerencia, no se espera que estas normas e interpretaciones modificadas aun no vigentes tengan un impacto significativo sobre los estados financieros consolidados de la Compañía.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Las políticas de contabilidad significativas adoptadas por la Compañía en la preparación de estos estados financieros consolidados, se detallan a continuación:

(a) Base de Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los activos, pasivos y cuentas de resultados de Bicsa Factoring, S.A. y su subsidiaria totalmente poseída Bicsa Leasing, S.A. Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminados en la consolidación.

(b) Subsidiarias

La Compañía controla una subsidiaria cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la subsidiaria y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre la participada. La Compañía evalúa nuevamente si controla una participada cuando los hechos y circunstancias indiquen la existencia de cambios en uno o más de los elementos de control.

Los estados financieros de la subsidiaria, descrita en la Nota 1, están incluidos en los estados financieros consolidados desde la fecha en que comienza el control hasta la fecha en que cesa el mismo. La Compañía evalúa nuevamente si controla una participada cuando los hechos y circunstancias indiquen la existencia de cambios en uno o más de los elementos de control.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación
(c) Instrumentos Financieros

Reconocimiento Inicial y Medición
Inicialmente la Compañía reconoce los arrendamientos financieros, los préstamos y los factorajes por cobrar, instrumentos de deuda emitidos y financiamientos a valor razonable en la fecha en que se originan.

La Compañía registra inicialmente los activos financieros o pasivos financieros por su valor razonable más o menos, en el caso de un activo financieros o pasivo financieros que no se contabilice a valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición o emisión del activo financiero o del pasivo financiero.

Activos Financieros
La Compañía clasifica los activos financieros a costo amortizado (CA) a valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI) sobre la base del modelo de negocio de la Compañía para gestionar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

Activos financieros a costo amortizado (CA): Los activos financieros se miden a costo amortizado y no están designados a valor razonable con cambios en resultados (VRCR) si cumplen las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de efectivo contractuales; y

- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

Activos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Otras Utilidades Integrales (VRCOUI):
Los activos financieros se miden a valor razonable con cambios en otras utilidades integrales y no están designados como VRCR solo si cumple las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al cobrar flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros; y

- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

En el reconocimiento inicial de una inversión de patrimonio que no se mantenga para negociación, la Compañía puede elegir irrevocablemente presentar los cambios posteriores en el valor razonable en otros resultados integrales. Esta elección se realiza inversión por inversión. Todos los demás activos financieros se clasifican como medidos a valor razonable con cambios en resultados.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Los ingresos por intereses de estos activos financieros se incluyen en "ingresos por intereses" utilizando el método de tasa de interés efectiva.

Evaluación del modelo de negocio

La Compañía realizó una evaluación de los objetivos de los modelos de negocio en los cuales se mantienen los diferentes activos financieros a nivel de portafolio para reflejar de la mejor manera, la forma en que gestiona el negocio y cómo se proporciona la información a la Gerencia. La información considerada incluye:

- Las políticas y los objetivos señalados para cada portafolio de activos financieros y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia de la Gerencia se enfoca en cobrar solo pago de capital e intereses, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que los están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;

- Cómo se evalúa e informa al personal clave de la Gerencia de la Compañía sobre el rendimiento de los portafolios;

- Los riesgos que afectan el rendimiento de los modelos de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y la forma en que se administran dichos riesgos;

- Cómo se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos);

- La frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en períodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras. Sin embargo, información sobre la actividad de ventas no es considerada de forma aislada sino como parte de una evaluación de cómo los objetivos de la Compañía establecidos para manejar los activos financieros son logrados y cómo los flujos de caja son realizados.

- Modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales: Un portafolio de activos financieros se gestiona con el objetivo de obtener flujos de efectivo mediante pagos de capital e intereses a lo largo de la vida del instrumento, incluso cuando las ventas de los activos financieros tengan lugar o se espera que ocurran en el futuro.

- Modelo de negocio cuyo objetivo es lograr la obtención de flujos de efectivo contractuales y la venta de activos financieros. En este tipo de modelo de negocios existen diferentes objetivos que se pueden ver enmarcados, por ejemplo, un objetivo de gestionar las necesidades de liquidez diarias, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros junto con los pasivos con que dichos activos se están financiando.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

En comparación con el modelo de negocio en el cual el objetivo sea mantener activos financieros para cobrar flujos de efectivo mediante el pago de capital e intereses, este modelo de negocio involucra habitualmente mayor frecuencia y valor de ventas, sin necesidad de tener un umbral de frecuencia o valor definido, ya que se combinan las ventas y el cobro de los flujos contractuales de manera que permitan lograr el objetivo del modelo de negocios.

Cambio del modelo de negocio

Los activos financieros no se reclasificarán después de su reconocimiento inicial, excepto en el período posterior al momento en que la Compania cambie su modelo de negocios.

Cuando se cambie el modelo de negocio para la gestión de los activos financieros, todos los activos afectados se deben reclasificar prospectivamente desde la fecha de reclasificación y no se reexpresarán las ganancias, pérdidas o intereses previamente reconocidos, incluyendo las ganancias o pérdidas por deterioro de valor.

Evaluación de si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses (SPPI)

Para el propósito de esta evaluación, "principal" se define como el valor razonable del activo financiero al momento de reconocimiento inicial. "Interés" se define como la consideración del valor del dinero en el tiempo y por el riesgo de crédito asociado al monto del principal vigente a un periodo de tiempo particular y por otros riesgos de un acuerdo básico de préstamos y otros costos asociados, al igual que el margen de rentabilidad.

Al evaluar si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses, la Compañía se enfocó en los términos contractuales del instrumento. Esta evaluación consideró, entre otros:

(a) Eventos contingentes que podrían cambiar el monto y/o periodicidad de los flujos de caja.
(b) Condiciones de apalancamiento.
(c) Términos de pago anticipado y extensión.
(d) Términos que limitan a la Compañía para obtener flujos de caja de activos específicos.
(e) Características que modifican las consideraciones para el valor del dinero en el tiempo.

Los créditos tienen una tasa de interés contractual basada en una duración que no supera la vida restante del instrumento. En la gran mayoría de las operaciones de la Compañía no se contempla un restablecimiento periódico de las tasas de interés y en caso de darse una operación de este tipo, se sustenta en la evaluación del riesgo de crédito, y en la moneda en la que se denomina el activo, validando que el período en el cual se establece la tasa de interés corresponda a su vigencia. En estos casos, la Compañía evaluará si la característica discrecional es consistente con el criterio de solo capital e intereses considerando un número de factores que incluyen si:

- Los deudores están en condiciones de pre-pagar los préstamos sin penalidades importantes;
- Los factores competitivos de mercado aseguran que las tasas de interés son consistentes entre los bancos;
- Cualquier norma regulatoria de protección puesta a favor de los clientes.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Todos los préstamos de consumo y comerciales a tasa fija contienen condiciones para prepago.

En adición, una característica de prepago es tratada como consistente con este criterio si un activo financiero es adquirido u originado con una prima o descuento de su monto contractual nominal y el monto prepagado sustancialmente representa el monto contractual a la par más los intereses acumulados contractualmente, pero no pagados, lo cual puede incluir una compensación razonable por la terminación anticipada, y el valor razonable de la característica de prepago es insignificante en su reconocimiento inicial.

Deterioro de activos financieros

La Compañía reconoce pérdidas crediticias esperadas (PCE) en los siguientes instrumentos financieros que no sean medidos a valor razonable con cambios en resultados:

- Arrendamientos financieros;
- Préstamos al costo amortizado;
- Factorajes por cobrar;
- Valores de deuda de inversión;
- Cuentas por cobrar de arrendamientos;
- Compromisos de préstamo irrevocables emitidos; y
- Contratos de garantía financieras irrevocables emitidos.

No se reconoce pérdida por deterioro en las inversiones de patrimonio.

Las pérdidas por deterioro se determinan utilizando la metodología que aplica el concepto de pérdidas crediticias esperadas (PCE). Las pérdidas esperadas están basadas en la posibilidad de potenciales déficits de efectivo en el futuro, los cuales se sustentan en potenciales eventos de incumplimiento del deudor.

Las pérdidas esperadas de una cartera se calculan a partir de los parámetros de riesgo:

Probabilidad de Incumplimiento (PI); Severidad o Pérdida dada el incumplimiento (PDI) y Exposición en el incumplimiento (EEI).

Esta pérdida esperada se calcula con parámetros de riesgo estimados con modelos internos en base a la información histórica de la Compañía.

La NIIF 9 determina las reservas de manera escalonada dependiendo de la etapa del nivel de riesgo que experimente el instrumento financiero.

Los requerimientos relacionados con el deterioro aplican para activos financieros medidos a costo amortizado, y valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI) cuyo modelo de negocio tenga por objetivo la recepción de flujos contractuales y/o venta.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

La Compañía estima la Pérdida Crediticia Esperada (PCE) con base en el valor presente de la diferencia entre flujos de efectivo contractuales y flujos de efectivo esperados del instrumento (en el caso especial de productos como compromisos de préstamos).

La NIIF 9 establece una valoración de pérdida crediticia detallada y acorde con el riesgo de crédito inherente de los instrumentos. De esta manera, una evaluación de perfil de riesgo de crédito del instrumento determinará su clasificación en una etapa determinada y consecuentemente un modelo de estimación PCE específico.

El modelo basado en pérdida esperada calculada por la Compañía clasifica los activos financieros en un patrón de deterioro por etapas. De este modo, se diferencian tres "etapas" de riesgo:

- Etapa 1: En la primera "etapa" se encuentran aquellas operaciones que no presentan un incremento significativo del riesgo desde el reconocimiento inicial.

- Etapa 2: En esta etapa la Compañía diferencia aquellas operaciones cuyo riesgo se encuentra deteriorado significativamente en la fecha de reporte con respecto a su fecha de origen.

- Etapa 3: En esta etapa se incluyen las operaciones que poseen evidencias de deterioro. Dicho concepto está alineado tanto con las definiciones de incumplimiento que sigue la gestión del riesgo de la Compañía, así como con la definición de incumplimiento normativa. Adicionalmente, la Compañía considera como incumplimiento a aquellos clientes cuya clasificación en la Superintendencia de Bancos de Panamá sea mayor o igual a la categoría subnormal.

Tomando en consideración la clasificación de los activos financieros de acuerdo a las etapas descritas, se utilizan los siguientes componentes para el establecimiento de reservas:

- Etapa 1: Pérdida esperada a 12 meses por la Pérdida dada el Incumplimiento por Exposición en Incumplimiento.

- Etapa 2: Pérdida esperada de acuerdo al plazo de la operación por la Pérdida dada el Incumplimiento por Exposición en Incumplimiento.

- Etapa 3: Se basa en una evaluación de las exposiciones caso por caso. La pérdida esperada calculada comparando el valor presente de los flujos de efectivo futuros esperados, descontados a la tasa actual del préstamo o el valor razonable de la garantía del préstamo menos los costos para la venta, contra su valor en libros actual y el monto de cualquier pérdida se reconoce como una reserva para pérdidas en el estado consolidado de resultados.

La Compañía ha definido que la medición de deterioro de la cartera de crédito puede hacerse a través de una evaluación colectiva o individual de acuerdo con el monto y las características del crédito.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

La medición del deterioro se realizó por medio de modelos de evaluación colectiva e individual, con la suficiente sofisticación requerida para cada portafolio; los modelos colectivos incluyen parámetros de probabilidad de incumplimiento a 12 meses, probabilidad de incumplimiento a toda la vida de la obligación, pérdida dado el incumplimiento, y exposición al incumplimiento con la inclusión del criterio prospectivo. La metodología de análisis individual se aplica en exposiciones significativas e incluye la evaluación de escenarios de pérdida ponderados, teniendo en cuenta las expectativas macroeconómicas y las condiciones particulares de cada deudor.

- Metodología individual
  La Compañía evalúa los créditos clasificados en incumplimiento analizando el perfil de la deuda de cada deudor, las garantías otorgadas e información financiera y del comportamiento crediticio del cliente y del sector. Los activos financieros significativos son considerados incumplidos cuando, basados en información y eventos actuales o pasados, es probable que la entidad no pueda recuperar todos los montos descritos en el contrato original incluyendo los intereses y comisiones pactados en el contrato. Cuando un activo financiero significativo ha sido identificado como incumplido el monto de la pérdida es medido como el saldo adeudado menos el valor presente neto ponderado de los flujos futuros de efectivo esperados bajo tres escenarios macroeconómicos con una probabilidad de ocurrencia esperada.

- Metodología colectiva
  Para créditos incumplidos y que no se consideran individualmente significativos, cuando se determina que la fuente fundamental de cobro del crédito es una garantía, el monto de la pérdida se estima como el saldo adeudado menos el valor presente neto ponderado del valor esperado de la garantía afectado por múltiples escenarios macroeconómicos con una probabilidad de ocurrencia esperada que resultan en una pérdida esperada ponderada.

  Para créditos no incumplidos y créditos incumplidos que no se consideran individualmente significativos ni que la fuente fundamental de cobro es una garantía, se realiza una evaluación de manera colectiva, agrupando portafolios de activos financieros con características similares.

  Este modelo de pérdida esperada incorpora metodologías estadísticas que permiten identificar el incremento significativo en el riesgo (ISRC) a toda la vida de un instrumento, de forma previa a la identificación de una evidencia del deterioro.

- Medición de las pérdidas crediticias esperadas
  Para estimar las reservas bajo la metodología colectiva se utiliza la siguiente fórmula:

  - Deterioro: EEI (Exposición en el incumplimiento) * PI (Probabilidad de incumplimiento) * PDI (Pérdida dado el incumplimiento).

  - La cuantificación de las pérdidas crediticias esperadas tiene en cuenta los siguientes factores: Probabilidad de incumplimiento (PI), que es la probabilidad estimada de ocurrencia de incumplimiento del instrumento.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

La NIIF 9 propone la especificación de este parámetro y su aplicación discriminada según el estado de riesgo del instrumento. Estas etapas se resumen a continuación:

- Etapa 1: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento en los próximos 12 meses de vida del instrumento a partir de la fecha de análisis. La Compañía según la norma define su utilización para la cartera sana que no presente incremento significativo del riesgo ni ninguna evidencia de deterioro. Para la estimación de la probabilidad de incumplimiento de 12 meses, la Compañía utiliza técnicas tradicionales como la regresión logística, modelizando el comportamiento del portafolio por nivel de riesgo para cada uno de los segmentos.

- Etapa 2: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento a lo largo de la vida remanente de un instrumento, siendo esta dependiente de las condiciones del producto específico a analizar. La Compañía según la norma define su utilización para la cartera con un incremento significativo en el riesgo de crédito. La Compañía estima este factor a través de modelos de supervivencia los cuales plantean un análisis estadístico para cuantificar la tasa de supervivencia de una cartera para un período determinado.

- Etapa 3: los clientes evaluados por la metodología colectiva tienen asociada una probabilidad de incumplimiento de 100%.

Pérdida dado el incumplimiento (PDI): es el porcentaje de exposición que finalmente espera perder de la Compañía en caso de que se produzca un incumplimiento en un instrumento financiero. La formulación general para el cálculo de la PDI es PDI=1- % de recuperación, en donde el porcentaje de recuperación se refiere a la sumatoria de los flujos recibidos de la operación descontados a la tasa de la obligación en la fecha de análisis sobre el total de la exposición al momento del incumplimiento.

Exposición en el incumplimiento (EEI): es el valor expuesto del activo valorado a costo amortizado (incluye el saldo de capital, intereses y cuentas por cobrar). Para el caso de los productos cuya naturaleza es de tipo rotativo y tienen un cupo disponible que es susceptible de ser utilizado en su totalidad, la estimación de la EEI considera el uso del factor de conversión de riesgo (FCR), con el fin de hallar una relación respecto a la utilización y el componente no utilizado del instrumento.

Incremento significativo del riesgo de crédito

La Compañía determina si el riesgo de crédito de un activo financiero ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial, considerando información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado, incluyendo información y análisis de carácter cuantitativo y cualitativo basados en la experiencia histórica y la evaluación experta de crédito incluyendo información futura.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Cuando un instrumento financiero tiene un riesgo crediticio bajo en la fecha de presentación, la Compañía puede suponer que tal riesgo crediticio no se ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial. Lo anterior ocurre cuando el instrumento financiero tiene un riesgo bajo de incumplimiento, el prestatario tiene una capacidad fuerte de cumplir sus obligaciones de flujos de efectivo mediante el pago de capital e intereses en el plazo próximo y los cambios adversos en las condiciones económicas y de negocio en el largo plazo pueden reducir, pero no necesariamente, la capacidad del prestatario para satisfacer sus obligaciones de flujos de efectivo.

La cartera clasificada en etapa 2 incluirá aquellos instrumentos que cumplan con la definición corporativa de incremento significativo del riesgo. Para establecer si un activo presenta incremento significativo en el riesgo desde el reconocimiento inicial, se realiza una evaluación de factores cuantitativos y cualitativos, estos factores son:

- Activos con mora de más de 30 días, excepto para la cartera hipotecaria donde se considera una altura de mora mayor a 60 días.
- Activos reestructurados por riesgos, en donde el cliente está experimentando dificultades financieras.
- Clientes en lista de observación (Administración Especial de Clientes) con nivel de riesgo medio.
- Instrumentos con incremento del riesgo desde el origen a través de la identificación de un umbral en el cambio de la probabilidad de incumplimiento de la vida del activo.
- Adicionalmente, la Compañía revisa semestralmente si existen criterios colectivos para la migración de un grupo de clientes a etapa 2.
- Definición de incumplimiento.

La cartera clasificada en etapa 3 incluirá aquellos instrumentos que cumplan con la definición corporativa de incumplimiento.

Un activo se considera en incumplimiento cuando presenta alguna de las siguientes características:

- Los clientes que tienen una mora de más de 90 días en cualquiera de sus obligaciones, excepto para la cartera hipotecaria, en donde se considera incumplido en una mora de más de 180 días.
- Clientes que presentan al menos un instrumento castigado.
- Clientes en estados especiales de acuerdos de ley de reestructuración o reorganización empresarial e insolvencia.
- Clientes en lista de observación con nivel de riesgo alto.
- Clientes calificados en categoría de incumplimiento de acuerdo a los modelos de calificación interna.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Información Prospectiva

La Compañía ha incorporado escenarios macroeconómicos en el cálculo de la pérdida esperada con el fin de reflejar el efecto prospectivo. La inclusión de las condiciones macroeconómicas en los modelos de pérdida esperada se hace a partir de metodologías que correlacionan el comportamiento histórico de la cartera con determinadas variables económicas. La Compañía ha realizado la proyección de tres escenarios macro (base, pesimista y optimista).

Cada escenario cuenta con una probabilidad de ocurrencia plausible con el fin de evaluar la mejor estimación de la pérdida crediticia esperada bajo condiciones económicas futuras posibles. La Compañía ha realizado análisis estadísticos en los cuales ha determinado que el índice mensual de actividad económica (IMAE) es la variable macroeconómica que mayor correlación presenta con los niveles de cartera vencida de la Compañía.

Con el objetivo de incorporar información prospectiva en las estimaciones, en línea con los requerimientos de NIIF 9 de considerar un rango de resultados posibles para obtener un valor insesgado, La Compañía ha decidido realizar un ajuste sobre las estimaciones a partir de la incorporación de tres escenarios macroeconómicos distintos: uno base, uno optimista y otro adverso.

En este sentido, el escenario base constituye el escenario esperado, con la mayor probabilidad de ocurrencia (70%). Por otra parte, en el escenario adverso se incluye una proyección más pesimista de la actividad económica (con probabilidad de ocurrencia de 20%). Asimismo, se considera un escenario levemente optimista (con probabilidad de ocurrencia de 10%).

A continuación, se incluyen los valores proyectados de IMAE para cada escenario y región, utilizados dentro de las estimaciones:

Proyecciones Evolución IMAE 2021

Región	Escenario Pesimista	Escenario Base	Escenario Optimista
Panamá	-12.00%	-10.80%	-7.00%
Costa Rica	-7.00%	-5.50%	-4.00%

En el siguiente cuadro se muestra el impacto estimado en la reserva para pérdidas en préstamos, causados por supuestos aumentos o disminuciones de 1% en el IMAE:

	100 pb de incremento	100 pb de disminución
Al 31 de diciembre de 2020	(50,391)	(19,214)
Al 31 de diciembre de 2019	(13,958)	14,463

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Activos financieros deteriorados

Un activo financiero está deteriorado cuando ha ocurrido uno o más eventos que tenga un efecto perjudicial en los flujos de efectivo estimados futuros del activo financiero.

Los activos financieros deteriorados son referidos como activos de la Etapa 3. La evidencia de deterioro incluye datos observables acerca de los siguientes eventos:

- Dificultad financiera importante del prestatario o emisor;
- Una violación del contrato tal como un incumplimiento o evento de vencimiento;
- El financiador del prestatario, por razones económicas o contractuales relacionadas con la dificultad financiera del prestatario, le ha otorgado al prestatario una concesión que el prestador de otra manera no consideraría;
- La desaparición de un mercado activo para un valor a causa de dificultades financieras;
- La compra de un activo financiero con un gran descuento que refleje las pérdidas de crédito incurridas.

Puede no ser posible identificar un evento discreto único, en lugar de ello, el efecto combinado de varios eventos puede haber causado que activos financieros se vuelvan deteriorados. La Compañía valora si los instrumentos de deuda que sean activos financieros medidos a costo amortizado o a VROUI están deteriorados en cada fecha de presentación de reporte. Para valorar si instrumentos de deuda soberana y corporativa tienen deterioro, la Compañía considera factores tales como rendimientos del bono, calificaciones del crédito y la capacidad del prestatario para obtener fondos.

Un préstamo es considerado deteriorado cuando una concesión es otorgada al prestatario debido a un deterioro en la condición financiera del prestatario, a menos que haya evidencia de que como resultado del otorgamiento de la concesión el riesgo de no recibir los flujos de efectivo contractuales ha sido reducido de manera importante y no hay otros indicadores. Para los activos financieros donde están contempladas concesiones, pero no han sido otorgadas el activo se considera deteriorado cuando haya evidencia observable de deterioro del crédito, incluyendo satisfacer la definición de incumplimiento. La definición de incumplimiento incluye la improbabilidad de indicadores de pago e interrupción del respaldo si las cantidades tienen 90 o más días de vencidas.

Castigos

La Compañía determina el castigo de un grupo de arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar que presentan incobrabilidad. Esta determinación se toma después de efectuar un análisis de las condiciones financieras hechas desde que no se efectuó el pago de la obligación y cuando se determina que la garantía no es suficiente para el pago completo de la facilidad otorgada. Para los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar de montos menores, los castigos generalmente se basan en el tiempo vencido del crédito otorgado. Los activos financieros que son castigados son sujetos a procedimientos de recuperación por parte de la Compañía con la finalidad de cumplir con las políticas de la Compañía para la recuperación de los montos adeudados por los clientes.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Pasivos financieros
La Compañía clasifica todos los pasivos financieros de acuerdo a su medición posterior a costo amortizado.

Baja de activos y pasivos financieros
Un activo financiero se da de baja parcial o en su totalidad cuando:

- Los derechos a recibir flujos de efectivo del activo han vencido.
- La Compañía ha transferido sus derechos a recibir los flujos de efectivo del activo y, o ni ha transferido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios del activo, pero se ha transferido el control del activo.
- La Compañía se reserva el derecho de recibir los flujos del activo, pero ha asumido una obligación de pagar los flujos de efectivo recibido en su totalidad y sin demora material a un tercero en virtud de un acuerdo "pass-throug".
- Cuando la Compañía ha transferido sus derechos a recibir flujos de efectivo de un activo o ha entrado en un acuerdo de traspaso, y ni se ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, ni transferido el control del activo, el activo se reconoce en la medida que continua la participación de la Compañía en el activo.

Al dar de baja un activo financiero, la diferencia entre el valor en libros del activo (o el valor en libros asignado a la porción del activo dado de baja) y la suma de (i) la contraprestación recibida (incluyendo cualquier activo nuevo obtenido menos cualquier pasivo nuevo asumido) y (ii) cualquier ganancia o pérdida acumulada que haya sido reconocida en otros resultados integrales, se reconoce en resultados.

La continua participación que tome la forma de una ganancia sobre el activo transferido se mide por el menor entre el valor en libros original del activo y el importe máximo de la consideración que la Compañía podría ser obligado a pagar.

La Compañía realiza operaciones mediante las cuales transfiere activos reconocidos en su estado consolidado de situación financiera, pero retiene todos o sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo transferidos o parte de ellos. En tales casos, los activos transferidos no son dados de baja.

Pasivo Financiero
Un pasivo financiero se da de baja cuando se extingue la obligación, en virtud de la responsabilidad, cuando la obligación especificada en el contrato haya sido pagada o cancelada, o haya expirado.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Modificación de activos y pasivos financieros

Cuando un activo financiero es modificado, la Compañía verifica si está modificación resulta en una baja en cuentas. La modificación resulta en una baja en cuentas cuando los nuevos términos son significativamente diferentes a los términos contractuales originales, la Compañía considera los siguientes:

- Factores cualitativos, tales como flujos de efectivo después de la modificación ya no son SPPI, cambio de moneda o cambio de contraparte, la extensión del cambio en tasa de interés, vencimiento, acuerdos de pago. Si ellos no identifican de manera clara una modificación importante, entonces;

- Una valoración cuantitativa es realizada para comprar el valor presente de los flujos de efectivo contractuales restantes según los términos originales con los flujos de efectivo contractuales según los términos revisados, ambas cantidades descontadas al interés efectivo original.

- Si los flujos de efectivo del activo modificado contabilizado al costo amortizado no son sustancialmente diferentes, la modificación no dará como resultado la baja en cuentas del activo financiero. En este caso, la Compañía vuelve a calcular el importe en libros bruto del activo financiero y reconoce en sus resultados el ajuste del importe en libros bruto como una ganancia o pérdida por modificación. Si dicha modificación se lleva a cabo debido a dificultades financieras del deudor, entonces la ganancia o pérdida se presenta como ingreso por interés.

(d) Arrendamientos Financieros, Préstamos Comerciales y Factorajes por Cobrar

Préstamos comerciales

Los préstamos por cobrar son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo y originado generalmente al proveer fondos a un deudor en calidad de préstamo. Los préstamos se presentan a su valor principal pendiente de cobro, menos los intereses y comisiones no ganadas y la reserva para deterioro en préstamos. Los intereses y comisiones no ganadas se reconocen como ingresos durante la vida de los préstamos utilizando el método de interés efectivo.

Arrendamientos Financieros

Los arrendamientos financieros consisten principalmente en contratos de arrendamiento de equipo y equipo rodante, los cuales son reportados como parte de la cartera de préstamos por el valor presente del arrendamiento. La diferencia entre el monto bruto por cobrar y el valor presente del monto por cobrar se registra como ingreso por intereses no ganados, el cual se amortiza a ingresos de operaciones utilizando un método que refleje una tasa periódica de retorno.

Factoraje

El factoraje consiste en la compra de facturas, las cuales se presentan a su valor principal pendiente de cobro. Estas facturas por cobrar reflejan el valor presente del contrato.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

La Compañía se dedica al financiamiento de facturas, cuya fuente de repago proviene de cesión de crédito de las mismas, cuyos financiamientos oscilan entre 30 y 180 días.

Reserva para Deterioro en Arrendamientos Financieros, Préstamos Comerciales y Factorajes por Cobrar

La Compañía utiliza el método de reserva para deterioro en arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar. El monto de reserva durante el período corriente incrementa la reserva de deterioro y se reconoce en resultados como gasto de reserva por deterioro en arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar.

El deterioro se determina utilizando dos metodologías para determinar si existe evidencia de deterioro, individualmente para los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar que son individualmente significativos e individualmente o colectivamente para los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factoraje por cobrar que no son individualmente significativos.

La reserva se presenta deducida de los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar en el estado consolidado de situación financiera. Cuando un arrendamiento o factoraje se determina como incobrable, el monto irrecuperable es cargado a la referida cuenta de reserva por deterioro.

(e) Propiedades, Equipos y Mejoras

Las propiedades, equipos y mejoras comprenden terrenos, edificios, mobiliarios, vehículos y mejoras utilizados por sucursales y oficinas. Todas las propiedades y equipos son registrados y presentados al costo histórico menos depreciación, amortización acumuladas y cualquier pérdida por deterioro si existe. El costo histórico incluye el gasto que es directamente atribuible a la adquisición de los bienes.

Los costos subsecuentes se incluyen en el valor en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, solo cuando es probable que el Banco obtenga los beneficios económicos futuros asociados al bien y el costo del bien se pueda medir confiablemente. Los costos considerados como reparaciones y mantenimiento se cargan al estado consolidado de resultados integrales durante el período financiero en el cual se incurren. Los gastos de depreciación y amortización de propiedades y equipos se cargan a las operaciones corrientes utilizando el método de línea recta considerando la vida útil de los activos, a excepción del terreno, que no se deprecia. La vida útil de los activos se resume como sigue:

Edificios	40-50 años
Mejoras a edificios	5-35 años
Mobiliario y equipo	3-5 años
Software y licencias	3-15 años

La vida útil se revisa, y se ajusta si es apropiado, en cada fecha del estado consolidado de situación financiera.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Activos Intangibles

Licencias y Programas

Las licencias y programas adquiridos por separado se reconocen inicialmente al costo histórico. Las licencias y programas tienen una vida útil definida, que se lleva al costo menos la amortización acumulada. La amortización se calcula utilizando el método de línea recta para asignar el costo de las licencias y programas sobre sus vidas útiles estimadas entre 3 a 5 años. Las licencias adquiridas de programas informáticos se capitalizan sobre la base de los costos incurridos para adquirir y poder utilizar el software específico.

(f) Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta neta gravable para el año, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

Los impuestos diferidos son reconocidos para diferencias temporarias entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de los reportes financieros y los montos usados con propósitos impositivos. Los impuestos diferidos son valorizados a las tasas impositivas que se espera aplicar a las diferencias temporarias cuando son reversadas, basándose en las leyes que han sido aprobadas o a punto de ser aprobadas a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Un activo por impuesto diferido es reconocido en la medida en que sea probable que las ganancias imponibles futuras estén disponibles en el momento en que la diferencia temporal pueda ser utilizada. Los activos por impuesto diferidos son revisados en cada fecha del estado consolidado de situación financiera y son reducidos en la medida que no es probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados.

(g) Títulos de Deuda Emitidos

La Compañía clasifica los instrumentos de deuda en pasivos financieros o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Estos son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva, excepto para los pasivos que la Compañía decide registrar a valor razonable con cambios en resultados. La Compañía no mantiene pasivos a valor razonable.

(h) Plan de Ahorro para Retiro

Las aportaciones de la Compañía al plan de ahorro para retiro se reconocen en el gasto de salarios y otros gastos de personal en el estado consolidado de resultados integrales en la medida en que la Compañía va realizando los aportes. Este plan está considerado como de contribuciones definidas donde la responsabilidad de la Compañía corresponde solamente al aporte realizado y no se requiere estudio actuarial.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

(i) Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado consolidado de resultados integrales para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

La "tasa de interés efectiva" es la tasa que descuenta exactamente los pagos o cobros en efectivo futuros estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero para:

- El valor en libros bruto del activo financiero; o
- El costo amortizado del pasivo financiero.

Al calcular la tasa de interés efectiva para los instrumentos financieros distintos de los activos con deterioro crediticio, la Compañía estima los flujos de efectivo futuros considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero, pero no las pérdidas crediticias esperadas.

El cálculo de la tasa de interés efectiva incluye los costos de transacción y los honorarios y puntos pagados o recibidos que son parte integral de la tasa de interés efectiva. Los costos de transacción incluyen costos incrementales que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de un activo financiero o un pasivo financiero.

(a) Costo amortizado y saldo bruto en libros

El costo amortizado de un activo financiero o pasivo financiero es el importe al que se mide el activo financiero o pasivo financiero en el reconocimiento inicial menos los pagos a principal, más o menos la amortización acumulada utilizando el método de interés efectivo de cualquier diferencia entre el monto inicial al vencimiento y, para los activos financieros, ajustado por cualquier pérdida crediticia esperada.

El importe bruto en libros de un activo financiero es el costo amortizado de un activo financiero antes de ajustar por cualquier reserva para pérdidas crediticias esperadas.

(a) Cálculo de ingresos y gastos por intereses

Al calcular los ingresos y gastos por intereses, la tasa de interés efectiva se aplica al importe en libros bruto del activo (cuando el activo no tiene deterioro crediticio) o al costo amortizado del pasivo.

Sin embargo, para los activos financieros que presentan deterioro crediticio posterior a su reconocimiento inicial, los ingresos por intereses se calculan aplicando la tasa de interés efectiva sobre el costo amortizado del activo financiero. Si el activo ya no tiene deterioro crediticio, entonces el cálculo de los ingresos por intereses revierte al importe en libros bruto del activo.

Para los activos financieros con deterioro crediticio en el reconocimiento inicial, los ingresos por intereses se calculan aplicando las tasas de interés efectiva ajustada al costo amortizado del activo.

El cálculo de los ingresos por intereses no se calcula sobre una base bruta, aún si el riesgo de crédito del activo mejora.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

(b) Presentación

Los ingresos y gastos por intereses presentados en el estado consolidado de resultados integrales y en el estado consolidado de utilidades integrales incluyen:

- Intereses sobre activos financieros y pasivos financieros medidos al costo amortizado calculados sobre una base de interés efectivo;
- Intereses sobre los instrumentos de deuda medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales calculados sobre una base de interés efectivo.

(j) Ingresos por Comisiones

Las comisiones sobre arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factoraje por cobrar, a corto plazo, son reconocidas como ingreso bajo el método de efectivo debido a su vencimiento a corto plazo. El ingreso reconocido bajo el método de efectivo no es significativamente diferente del ingreso que sería reconocido bajo el método de acumulación. Las comisiones sobre transacciones a mediano y largo plazo son diferidas y amortizadas a ingresos usando el método de tasa de interés efectiva durante la vida del arrendamiento financiero y factoraje por cobrar.

(k) Medición a Valor Razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición o, en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Compañía tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, la Compañía mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos instrumentos, tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base continua.

El valor razonable de un depósito a la vista no es inferior al monto a cobrar cuando se convierta exigible, descontado desde la primera fecha en la que pueda requerirse el pago.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, la Compañía utiliza técnicas de valoración que maximicen el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizan el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes de mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La Compañía reconoce las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período durante el cual ocurrió el cambio.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

(l) Información de Segmentos

Un segmento de negocio es un componente de la Compañía, cuyos resultados operativos son revisados regularmente por la Gerencia General para la toma de decisiones acerca de los recursos que serán asignados al segmento y evaluar así su desempeño, y para el cual se tiene disponible información financiera para este propósito.

(m) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, la Compañía considera como efectivo y equivalentes de efectivo el efectivo y los depósitos a la vista en bancos y a plazo con vencimientos originales de tres meses o menos.

(n) Uniformidad en la Presentación de los Estados Financieros Consolidados

Algunas cifras en los estados financieros consolidados del año 2019 han sido reclasificadas para adecuar su presentación en el año 2020.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Compañía se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado consolidado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

La Compañía tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros. A tal efecto, la Administración de la Compañía en conjunto con la Administración de su Compañía Matriz, mantiene ciertos comités para la administración y vigilancia de los riesgos a los cuales está expuesta la Compañía, entre los comités están los siguientes:

- Comité de Auditoría
- Comité de Crédito
- Comité de Activos y Pasivos
- Comité de Riesgos
- Comité de Cumplimiento

Los principales riesgos identificados por la Compañía son los riesgos de crédito, liquidez, mercado y operacional, los cuales se describen a continuación:

Riesgo de Crédito

Es el riesgo de que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad de la Compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo.

La Compañía estructura los niveles de riesgo crediticio aceptables a través del establecimiento de límites sobre la cantidad de riesgo aceptado en relación a un solo prestatario, o grupo de prestatarios, y segmento geográfico. Estos créditos son controlados constantemente y sujetos a una revisión periódica.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

La exposición al riesgo crediticio es administrada a través de un análisis periódico de la habilidad de los arrendatarios o arrendatarios potenciales, para determinar su capacidad de pago de capital e intereses y la reestructuración de dichos límites cuando sea apropiado. La exposición al riesgo crediticio es también manejada, en parte, a través de la obtención de garantías colaterales.

La gestión crediticia se realiza bajo políticas claramente definidas por la Junta Directiva y revisadas y modificadas periódicamente en función de cambios y expectativas de los mercados en que se actúa, regulaciones y otros factores a considerar en la formulación de estas políticas.

La Compañía tiene en funcionamiento una serie de informes crediticios para evaluar el desempeño de su cartera, los requerimientos de reservas y especialmente para anticiparse a eventos que puedan afectar en el futuro la condición de sus deudores.

La siguiente tabla muestra los préstamos clasificados en las diferentes etapas de consideración de riesgo:

	2020			
	Etapa (1)	Etapa (2)	Etapa (3)	Total
Grado 1: Normal o bajo riesgo	182,135,903	10,753,532	0	192,889,435
Grado 2: Mención especial	0	1,870,659	0	1,870,659
Grado 3: Subnormal	0	0	8,996	8,996
Grado 4: Dudoso	0	0	1,900,247	1,900,247
Grado 5: Irrecuperable	0	0	4,627,885	4,627,885
	182,135,903	12,624,191	6,537,128	201,297,222
Reserva para préstamos	(365,839)	(54,504)	(1,667,915)	(2,088,258)
Total neto	181,770,064	12,569,687	4,869,213	199,208,964
Intereses y comisiones no ganadas				(13,405)
Total				199,195,559

	2019			
	Etapa (1)	Etapa (2)	Etapa (3)	Total
Grado 1: Normal o bajo riesgo	160,252,751	0	0	160,252,751
Grado 2: Mención especial	0	1,551,494	0	1,551,494
Grado 3: Subnormal	0	0	39,252	39,252
Grado 4: Dudoso	0	0	20,448	20,448
Grado 5: Irrecuperable	0	0	2,940,447	2,940,447
	160,252,751	1,551,494	3,000,147	164,804,392
Reserva para préstamos	(343,006)	(24,126)	(1,128,576)	(1,495,708)
Total neto	159,909,745	1,527,368	1,871,571	163,308,684
Intereses y comisiones no ganadas				(20,265)
Total				163,288,419

(1) Pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses.
(2) Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida (no deteriorados).
(3) Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida (deteriorados) evaluados individualmente.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

El movimiento de la reserva para deterioro en préstamos se presenta a continuación:

	Préstamos 2020			
	Etapa (1)	Etapa (2)	Etapa (3)	Total
Saldo al Inicio del año	343,006	24,126	1,128,576	1,495,708
Transferencia a pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses	(12,128)	9,776	2,352	0
Transferencia a pérdidas crediticias esperadas durante la vigencia	184	(184)	0	0
Remedición neta de la reserva para pérdidas esperadas	(125,273)	8,346	735,624	618,697
Nuevos préstamos originados	215,717	9,331	25,799	250,847
Préstamos que han sido dados de baja	(55,667)	3,109	(37,507)	(90,065)
Préstamos castigados	0	0	(186,929)	(186,929)
Saldo al final del año	365,839	54,504	1,667,915	2,088,258

	Préstamos 2019			
	Etapa (1)	Etapa (2)	Etapa (3)	Total
Saldo al Inicio del año	125,219	28,929	838,749	992,897
Transferencia a pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses	3,048	(3,048)	0	0
Transferencia a pérdidas crediticias esperadas durante la vigencia	(552)	552	0	0
Transferencia a instrumentos financieros con deterioro crediticio	0	(90)	90	0
Remedición neta de la reserva para pérdidas esperadas	(53,501)	(2,017)	363,560	308,042
Nuevos préstamos originados	286,789	0	640,613	927,402
Préstamos que han sido dados de baja	(17,997)	(200)	(315,517)	(333,714)
Préstamos castigados	0	0	(398,919)	(398,919)
Saldo al final del año	343,006	24,126	1,128,576	1,495,708

(1) Pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses.
(2) Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida (no deteriorados).
(3) Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida (deteriorados) evaluados individualmente.

Los factores de mayor exposición de riesgo e información de los activos deteriorados, y las premisas utilizadas para estas revelaciones son las siguientes:

- Deterioro en arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar y depósitos en bancos:
  El deterioro para los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar y depósitos en bancos se determina comparando el valor en libros del activo con el valor estimado recuperable de estos activos. Al 31 de diciembre de 2020 y 31 de diciembre de 2019, la Compañía no mantiene deterioro sobre depósitos en bancos.

- Reservas por deterioro:
  La Compañía ha establecido reservas para cubrir las pérdidas esperadas en la cartera de préstamos. Estas reservas se calculan de forma individual para los préstamos que son individualmente significativos y colectivamente para los préstamos que no son individualmente significativos. Los préstamos que al ser evaluados de forma individual no presentan deterioro, se evalúan de forma colectiva.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Depósitos en Bancos

Los depósitos interbancarios son colocados en bancos con grado de inversión a corto plazo, por lo cual no se prevé el establecimiento de reservas para posibles pérdidas. Al 31 de diciembre de 2020, los depósitos en bancos están con su Casa Matriz y compañías relacionadas.

Garantías y su Efecto Financiero

Los arrendamientos financieros otorgados son garantizados 100%, ya que estos bienes sirven de garantía para la operación.

Concentración de Riesgo de Crédito

La Compañía da seguimiento a la concentración de riesgo de crédito por sector y ubicación geográfica. El análisis de la concentración de los riesgos de crédito a la fecha de los estados financieros consolidados es la siguiente:

	Arrendamientos Financieros, Préstamos Comerciales y Factoraje por Cobrar		Depósitos en Bancos	
	2020	2019	2020	2019
Valor en libros bruto	201,297,222	164,804,392	4,947,922	1,763,464
Concentración por Sector:				
Particulares	1,059,595	805,929	0	0
Bancos y entidades financieras	335,761	418,739	4,947,922	1,763,464
Corporaciones	199,789,763	163,514,720	0	0
Entidades públicas y gobiernos	16,330	23,129	0	0
Más: Intereses por cobrar	95,773	41,875	0	0
Menos: Reserva por deterioro	(2,088,258)	(1,495,708)	0	0
Menos: Intereses y comisiones no ganadas	(13,405)	(20,265)	0	0
	199,195,559	163,288,419	4,947,922	1,763,464
Concentración Geográfica:				
Nicaragua	988	2,552	0	0
Costa Rica	36,845,459	22,973,964	1,022,247	540,799
Panamá	164,355,002	141,786,001	3,925,675	1,222,665
Más: Intereses por cobrar	95,773	41,875	0	0
Menos: Reserva por deterioro	(2,088,258)	(1,495,708)	0	0
Menos: Intereses y comisiones no ganadas	(13,405)	(20,265)	0	0
	199,195,559	163,288,419	4,947,922	1,763,464

Las concentraciones geográficas de los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar y depósitos con bancos están basadas, en la ubicación del deudor.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se define como la incapacidad de la Compañía de cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un deterioro en la calidad de la cartera de arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo. La Compañía administra sus recursos líquidos para honrar sus pasivos al vencimiento de los mismos en condiciones normales.

Administración del Riesgo de Liquidez

Se tienen definidos planes de contingencia para reaccionar a cambios en los niveles de liquidez del mercado y de situaciones no previstas que pudiesen afectar la posición de liquidez, debidamente respaldados por la Compañía Matriz.

El cuadro a continuación muestra los flujos de efectivo no descontados de los activos y pasivos financieros de la Compañía, sobre la base de su vencimiento más cercano posible. Los flujos esperados de estos instrumentos pueden variar significativamente producto de estos análisis:

	Valor en Libros	Monto Nominal Bruto (Salidas)/Entradas	Hasta 1 Año	De 1 a 3 Años	De 3 a 5 Años	Más de 5 Años
2020						
Pasivos financieros:						
Financiamientos recibidos y deuda emitida	180,896,323	199,802,259	57,413,669	38,414,910	103,973,680	0
Activos financieros:						
Efectivo	500	500	500	0	0	0
Depósitos a la vista en bancos	4,947,922	4,947,922	4,947,922	0	0	0
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar, bruto	201,297,222	200,813,648	191,412,522	5,958,684	3,098,336	344,106
	206,245,644	205,762,070	196,360,944	5,958,684	3,098,336	344,106
2019						
Pasivos financieros:						
Financiamientos recibidos y deuda emitida	145,342,917	158,380,118	30,228,750	18,560,604	0109,590,764	0
Activos financieros:						
Efectivo	500	500	500	0	0	0
Depósitos a la vista en bancos	1,763,464	1,763,464	1,763,464	0	0	0
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar, bruto	164,804,392	165,591,841	151,909,935	5,518,005	7,740,481	423,420
	166,568,356	167,355,805	153,673,899	5,518,005	7,740,481	423,420

Para los activos y pasivos financieros no derivados el monto nominal bruto es medido con base en los flujos de efectivo no descontados e incluyen los intereses estimados a pagar y por cobrar, razón por la cual difieren de los importes presentados en el estado consolidado de situación financiera.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación
Riesgo de Mercado
Es el riesgo, de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos, tanto a las pérdidas latentes como a ganancias potenciales. El objetivo de administración del riesgo de mercado, es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo, y que las mismas se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno del riesgo.

Las políticas de administración de riesgo disponen el cumplimiento con límites por instrumento financiero; límites respecto del monto máximo de pérdida a partir del cual se requiere el cierre de las posiciones que causaron dicha pérdida; y el requerimiento de que, salvo por aprobación de Junta Directiva, substancialmente todos los activos y pasivos estén denominados en Dólares de los Estados Unidos de América.

La Junta Directiva de la Compañía, ha determinado que todo lo referente al tema de riesgo de mercado sea manejado y supervisado directamente por el Comité de Riesgo de la Compañía Matriz.

Riesgo en la Tasa de Cambio
Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de las monedas extranjeras, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. Para efectos de las normas contables este riesgo no procede de instrumentos financieros que no son partidas monetarias, ni tampoco de instrumentos financieros denominados en la moneda funcional. La cartera de colocaciones en países con monedas diferentes del US$ se concentra en clientes generadores de divisas o con capacidades evidentes por la índole de su actividad y solvencia financiera para absorber fluctuaciones relevantes de la tasa de cambio.

Riesgo Tasas de Interés
Es el riesgo de reducción de valor de los activos financieros en las tasas de interés, precios cotizados y otras variables que afecten el valor de esos activos en el mercado.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

A continuación, se presenta la exposición de la Compañía a los riesgos de tasas de interés. Los activos y pasivos del Banco están incluidos en la tabla a su valor en libros, clasificados por categorías por lo que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o las fechas de vencimiento. Los activos y pasivos presentados no incluyen intereses acumulados por cobrar o pagar, por lo cual sus cifras difieren con las presentadas en el estado consolidado de situación financiera.

	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total
2020					
Activos financieros:					
Arrendamientos financieros	1,835,197	3,616,326	37,802,231	569,666	43,823,420
Préstamos comerciales	1,193,087	0	0	0	1,193,087
Factoraje	156,184,943	0	0	0	156,184,943
	159,213,227	3,616,326	37,802,231	569,666	201,201,450
Pasivos					
Financiamientos recibidos y deuda emitida	57,142,419	32,400,000	87,500,000	0	177,042,419
Total de sensibilidad de tasa de interés	102,070,808	(28,783,674)	(49,697,769)	569,666	24,159,031

	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total
2019					
Activos financieros:					
Arrendamientos financieros	12,026,240	2,431,065	1,494,881	13,208,267	29,160,453
Préstamos comerciales	1,197,092	0	0	0	1,197,092
Factoraje	134,404,972	0	0	0	134,404,972
	147,628,304	2,431,065	1,494,881	13,208,267	164,762,517
Pasivos					
Financiamientos recibidos y deuda emitida	70,904,299	10,400,000	62,000,000	0	143,304,299
Total de sensibilidad de tasa de interés	76,724,005	(7,968,935)	(60,505,119)	13,208,267	21,458,218

La Compañía tiene una limitada exposición a pérdidas como resultado de una estructura financiera poco sensible a variaciones en tasas de interés.

El análisis base que efectúa la administración consiste en determinar el impacto por aumentos o disminuciones de 50 y 100 puntos básicos (pb) en las tasas de interés.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

A continuación se resume el impacto en el ingreso neto de intereses y el patrimonio:

	50 pb de incremento	100 pb de incremento	50 pb de disminución	100 pb de disminución
2020				
Al 31 de diciembre	820,082	1,640,163	(820,082)	(1,640,163)
Promedio del año	805,672	1,611,344	(805,672)	(1,611,344)
Máximo del año	839,369	1,678,739	(839,369)	(1,678,739)
Mínimo del año	734,077	1,468,154	(734,077)	(1,468,154)
2019				
Al 31 de diciembre	682,291	1,364,582	(682,291)	(1,364,582)
Promedio del año	486,381	972,761	(438,046)	(972,761)
Máximo del año	682,291	1,364,582	(682,291)	(1,364,582)
Mínimo del año	76,081	152,162	(76,081)	(152,162)

Riesgo Operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos de la Compañía, de personal, tecnología e infraestructuras, y de factores externos que no esté relacionados a riesgos de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados.

La Compañía dedica especial atención a los riesgos asociados a fallas en los procesos operativos por errores, o desviación de los procedimientos o comportamiento inadecuado del personal; indebido o mal funcionamiento de los sistemas tecnológicos o a factores externos que pudiesen comprometer el continuo y buen funcionamiento de las operaciones, para lo cual se apoya en las facilidades tecnológicas y de personal de su Compañía Matriz lo cual proporciona los siguientes beneficios a saber:

- Revisiones periódicas y auditorías a los procedimientos operativos son efectuadas regularmente para fortalecer la eficiencia y el control, y para neutralizar debilidades identificadas. Las actualizaciones de los manuales correspondientes por lo menos una vez al año.
- Programas de mantenimiento y planes de contingencia adecuados mantenidos para la continuidad de negocios, incluyendo las diferentes aplicaciones tecnológicas.
- Además de funcionarios dedicados a la seguridad tecnológica, se cuenta en esta área con asesorías externas para limitar la posibilidad de que las facilidades tecnológicas que puedan ser utilizadas indebidamente por personal o terceros no autorizados.
- La Compañía mantiene un control interno el cual es seguido estrechamente por el Personal de Auditoría Interna de la Compañía Matriz.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación
Administración de Capital
La estrategia del riesgo de mercado utilizada por la Compañía para calcular sus requerimientos de capital cubre los riesgos generales de mercado de las operaciones de la Compañía, así como los riesgos específicos de posiciones abiertas en monedas y deudas e inversiones en acciones incluidas en el portafolio de riesgo. Las operaciones de arrendamiento financiero están reguladas por la Ley No.7 del 10 de julio de 1990, el cual indica que el capital mínimo pagado será de cien mil dólares de los Estados Unidos de América (US$100,000).

(5) Estimaciones Críticas de Contabilidad y Juicios en la Aplicación de Políticas de Contabilidad
La Gerencia ha efectuado algunas estimaciones y supuestos relacionados al informe de activos, pasivos y resultados basados en experiencias históricas y otros factores, incluyendo expectativas de los acontecimientos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias. El ambiente económico actual ha incrementado el grado inherente de incertidumbre en estos estimados y supuestos.

Los activos son medidos de acuerdo con categorías específicas del riesgo crediticio, siendo asignado un porcentaje medido de riesgo de acuerdo con el monto del capital necesario para cubrir los riesgos mencionados. Diez categorías para medir los riesgos son aplicadas (0%, 10%, 20%, 35%, 50%, 100%, 125%, 150%, 200% y 250%).

Pérdidas por deterioro sobre arrendamientos financieros, préstamos comerciales factorajes por cobrar
La Compañía revisa su cartera de arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar para evaluar el deterioro por lo menos en una base trimestral. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado consolidado de resultados integrales, la Compañía 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 una cartera de arrendamientos financiero y factorajes por cobrar antes que la reducción pueda ser identificada con un arrendamiento financiero y factorajes por cobrar individual en esa cartera.

Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que correlacionen con incumplimientos en activos en la Compañía. La Administración usa estimados basados en la experiencia de pérdida histórica por activos con características de riesgo de crédito y evidencia objetiva de deterioro similares a aquellos en la cartera cuando se programa sus flujos futuros de efectivo. La metodología y supuestos usados para estimar el monto y el tiempo de los flujos de efectivo futuros son revisados regularmente para reducir cualquier diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia actual de pérdida.

Cuando una operación es considerada incobrable, se carga contra la reserva relacionada por deterioro del arrendamiento financiero por cobrar. Tales operaciones son dadas de baja después de que todos los procedimientos necesarios han sido completados y el monto de la pérdida ha sido determinado. Posteriormente, las recuperaciones de los montos previamente dados de baja se acreditan a la reserva.

(5) Estimaciones Críticas de Contabilidad y Juicios en la Aplicación de Políticas de Contabilidad

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

La Compañía ha realizado un análisis de sensibilidad para medir el impacto que pudiera tener la reserva de préstamos incobrables. Al 31 de diciembre de 2020, el aumento del 1% sobre la tasa de pérdida de créditos, da como resultado un aumento en el gasto de reserva por US$202,315 (2019: US$162,014).

(6) Efectivo

El efectivo se detalla a continuación para propósitos de conciliación con el estado de flujos de efectivo:

	2020	2019
Efectivo	500	500
Depósitos a la vista en bancos	4,947,922	1,763,464
Total de efectivo y depósitos en bancos en el estado consolidado de flujo de efectivo	4,948,422	1,763,964

(7) Arrendamientos Financieros, Préstamos Comerciales y Factorajes por Cobrar

La cartera de arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factoraje por cobrar presenta la siguiente distribución:

	2020			2019		
	Monto Bruto	Reserva por Deterioro	Monto en Libros	Monto Bruto	Reserva por Deterioro	Monto en Libros
Sector Interno:						
Corporativo	163,763,139	1,691,414	162,071,725	141,093,568	1,057,169	140,036,399
Consumo	521,769	1,949	519,820	618,916	2,874	616,042
Otros préstamos	16,330	5	16,325	23,129	12	23,117
Total sector interno	164,301,238	1,693,368	162,607,870	141,735,613	1,060,055	140,675,558
Sector Externo:						
Corporativo	36,736,038	394,331	36,341,707	22,839,891	434,323	22,405,568
Consumo	164,173	559	163,614	187,013	1,330	185,683
Total sector externo	36,900,211	394,890	36,505,321	23,026,904	435,653	22,591,251
Más: Intereses por cobrar	95,773	0	95,773	41,875	0	41,875
Total	201,297,222	2,088,258	199,208,964	164,804,392	1,495,708	163,308,684
Menos: Intereses y comisiones no ganadas			(13,405)			(20,265)
Total neto			199,195,559			163,288,419

(7) Arrendamientos Financieros, Préstamos Comerciales y Factorajes por Cobrar, continuación

El detalle de los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar por actividad económica se presenta a continuación:

	2020	2019
Infraestructura y construcción	2,384,774	172,426
Comercial	162,681,370	136,098,328
Servicios y sobregiros	21,826,624	18,969,072
Industria	10,771,571	7,110,506
Ganadería	1,320,079	793,363
Agricultura	805,345	371,025
Consumo	1,059,595	805,929
Bancos e instituciones financieras	335,761	418,739
Instituciones públicas	16,330	23,129
Más: intereses por cobrar	95,773	41,875
Menos: Reservas por deterioro	(2,088,258)	(1,495,708)
Menos: Intereses y comisiones no ganadas	(13,405)	(20,265)
	199,195,559	163,288,419

El perfil de los vencimientos de los arrendamientos financieros, préstamos comerciales se presenta a continuación:

	Factoraje		Préstamos Comerciales		Arrendamientos financieros	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Menos de un año	156,184,943	134,404,972	0	0	261,505	305,024
De 1 a 5 años y más	0	0	1,200,177	1,202,243	43,650,597	28,892,153
	156,184,943	134,404,972	1,200,177	1,202,243	43,912,102	29,197,177

(8) Activos Intangibles

El movimiento de licencias y programas informáticos se presenta a continuación:

	2020	2019
Saldo neto al inicio del año	0	0
Adiciones	71,228	0
Amortización del año	(1,200)	0
Saldo neto al final del año	70,028	0

El gasto de amortización de los activos intangibles se presenta dentro del rubro de otros gastos en el estado consolidado de resultados integrales.

(8) Activos Intangibles, continuación

A continuación se presenta el detalle de los activos intangibles:

2020 Descripción	Vida Útil	Monto Bruto	Amortización Acumulada	Saldo en Libros
Licencias y programas	3 a 5 años	71,228	(1,200)	70,028

(9) Impuestos

De acuerdo a la legislación fiscal vigente en Panamá, la Compañía está exenta del pago del impuesto sobre la renta por concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También están exentas del pago de impuestos, las rentas provenientes de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales y de los intereses ganados sobre valores del Estado panameño. La tasa impositiva aplicable en la República de Panamá es del 25% (2019: 25%).

De conformidad con lo establecido en el Artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el Artículo 9 de la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010 con vigencia a partir del 1 de enero de 2010, las personas jurídicas, deberán calcular el impuesto sobre la renta de acuerdo a la tasa de 25% a partir del 1 de enero de 2011.

La Ley No.8 de 15 de marzo de 2010 introduce la modalidad de tributación presunta del impuesto sobre la renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil dólares (US$1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar, al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

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

El detalle de los gastos de impuestos sobre la renta es el siguiente:

	2020	2019
Impuesto sobre la renta estimado	678,681	775,000
Impuesto diferido por diferencias temporales	(150,807)	(138,264)
Total de gasto de impuesto sobre la renta	527,874	636,736

(9) Impuestos, continuación

La conciliación de la utilidad financiera antes de impuestos sobre la renta y del impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	2020	2019
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	2,243,212	2,505,562
Ingresos extranjeros, exentos y no gravables, neto	(170,985)	(362,112)
Costos y gastos no deducibles	642,497	956,550
Utilidad neta gravable	2,714,724	3,100,000
Impuesto sobre la renta	678,681	775,000

La Administración realizó sus estimaciones de impuesto diferido de activo utilizando la tasa impositiva que se espera aplicar a las diferencias temporales cuando las mismas sean reversadas.

La conciliación del impuesto diferido activo es como sigue:

	2020	2019
Impuesto diferido activo al inicio del año	272,536	134,272
Más: Reserva para arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factoraje por cobrar	150,807	138,264
Impuesto diferido activo al final del período	423,343	272,536

La tasa de impuesto efectiva al 31 de diciembre de 2020 fue 23.53% (2019: 25.41%)

De acuerdo a regulaciones fiscales, las declaraciones del impuesto sobre la Compañía, en la República de Panamá, están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años, inclusive al período terminado al 31 de diciembre de 2020.

(10) Otros Activos

El detalle de otros activos es el siguiente:

	2020	2019
Fondos de Cesantía	5,961	3,247
Cuentas por cobrar a clientes	718,262	12,711
Gastos pagados por anticipado	419,426	163,412
Impuestos pagados por anticipado	0	521,561
Bienes adjudicados	370,421	370,421
Otros	288,995	757,693
	1,803,065	1,829,045

(11) Financiamientos Recibidos

Los financiamientos recibidos se detallan a continuación:

Acreedor	Vencimiento	2020	2019
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	Varios hasta mayo 2022	42,042,419	28,304,299
Más: Intereses por pagar		196,543	110,493
		42,238,962	28,414,792

Estas obligaciones, sin garantía tangible, mantenían tasas de interés de 5% (2019: 5%).

(12) Obligaciones por Deuda Emitida

A través de la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores SMV No.562-18 de 7 de diciembre de 2018, la Compañía realizó el registro de la Oferta Pública de Bonos Corporativos Rotativos con un valor nominal de hasta cien millones de dólares (US$100,000,000). Los bonos serán en denominaciones de mil dólares (US$1,000). El programa rotativo estará disponible por un plazo de vigencia definido, el cual será de 10 años. La fecha inicial de la oferta de los bonos corporativos rotativos es a partir del 8 de enero de 2019.

(12) Obligaciones por Deuda Emitida, continuación

A través de la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores SMV No.558-18 de 6 de diciembre de 2018, la Compañía realizó el registro de la Oferta Pública de Valores Comerciales Negociables con un valor nominal de hasta cincuenta millones de dólares (US$50,000,000). Los VCN's serán en denominaciones de mil dólares (US$1,000). El programa rotativo estará disponible por un plazo de vigencia definido, el cual será de 10 años. La fecha inicial de la oferta de los VCN's es a partir del 8 de enero de 2019.

Bonos Corporativos							
Resolución	**Fecha**	**Serie**	**Calificadora de la Emisión**	**Calificación**	**Vencimiento**	**Tasa**	**2020**
SMV No.562-18	01-mar-19	A	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica,	SCR A(PAN)	01-mar-24	6.5%	85,000,000
Valores Comerciales Negociables							
Resolución	**Fecha**	**Serie**	**Calificadora de la Emisión**	**Calificación**			
SMV No.558-18	01-mar-19	A	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica,	SCR 2(PAN)	29-nov-24	4.5%	50,000,000
Total de deuda emitida							135,000,000
Más: Intereses por pagar							3,657,361
Total de deuda emitida + Intereses							138,657,361

Bonos Corporativos							
Resolución	**Fecha**	**Serie**	**Calificadora de la Emisión**	**Calificación**	**Vencimiento**	**Tasa**	**2019**
SMV No.562-18	01-mar-19	A	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica,	SCR A(PAN)	01-mar-24	6.5%	85,000,000
Valores Comerciales Negociables							
Resolución	**Fecha**	**Serie**	**Calificadora de la Emisión**	**Calificación**			
SMV No.558-18	01-mar-19	A	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica,	SCR 2(PAN)	29-nov-24	4.5%	30,000,000
Total de deuda emitida							115,000,000
Más: Intereses por pagar							1,928,125
Total de deuda emitida + Intereses							116,928,125

(13) Otros Pasivos

El detalle de otros pasivos es el siguiente:

	2020	2019
Depósitos en garantía - arrendamiento financiero	229,221	204,065
Provisiones para beneficios laborales	99,559	68,555
Impuestos y tributos por pagar	33,768	971,680
Cheques certificados por pagar	0	167,461
Pagos pendientes en compensación	283,623	981
Cuentas por pagar varias	96,150	159,416
Proveedores de operaciones Leasing	1,295,121	2,803,699
Retenciones de desembolso a clientes	4,632,340	0
Otros	354,730	528,720
	7,024,512	4,904,577

La cuenta Retenciones de desembolsos a clientes presenta los saldos producto de desembolsos parciales bajo la modalidad de factoring en la cual los clientes han presentado al Estado Panameño su solicitud de gestión de cobro y las mismas se encuentran pendientes de refrendo por la Autoridad correspondiente, previo al desembolso parcial, los clientes presentan el avance de obra y la Compañía desembolsa un aproximado del 70% del monto del crédito y se retiene el 30% hasta que el cliente cumpla con la presentación de la documentación pendiente.

(14) Plan de Ahorro para Retiro

La Compañía adoptó un plan de ahorro voluntario para retiro de contribuciones definidas en el cual la Compañía aporta dos veces la cantidad que aportan los empleados hasta un máximo de un 10% de aporte patronal de los salarios mensuales. En el plan participan todos los empleados que laboran dentro de la Compañía. Para realizar retiros a los aportes del plan, el empleado deberá cumplir por lo menos una de las siguientes condiciones, para poder retirar la contribución realizada por la Compañía en su favor:

a) Haber optado por una jubilación,
b) Haberse retirado de la Compañía,
c) Haber sufrido incapacidad total y permanente debidamente certificada por la Caja del Seguro Social.
d) Haber fallecido, en cuyo caso se entregará la porción a la que tenga derecho al / los beneficiarios.

La contribución de la Compañía a este plan al 31 de diciembre de 2020 ascendió a US$31,238 (2019: US$23,049). Este plan es administrado por un tercero independiente de la Compañía. Este gasto se incluye en el estado consolidado de resultados integrales en el rubro de salarios y otros gastos de personal.

(15) Acciones Comunes

La composición de las acciones comunes se resume así:

	2020		2019	
	Cantidad de Acciones	Monto	Cantidad de Acciones	Monto
Acciones autorizadas y emitidas				
Saldo al inicio y al final del período	1,000	2,500,000	1,000	2,500,000

El capital autorizado y emitido fue totalmente pagado por el accionista.

(16) Otros Ingresos

El desglose de los otros ingresos se presenta a continuación:

	2020	2019
Ganancia en venta de activos	38,594	26,411
Comisiones de factoraje	15,530	25,542
Trámites legales	5,115	6,675
Otros	337,257	296,345
	396,496	354,973

(17) Salarios y Otros Gastos de Personal y Otros

El detalle de gastos de salarios, y otras remuneraciones, y otros gastos se detalla a continuación:

	2020	2019
Salarios y otros gastos de personal		
Salarios	458,049	311,482
Prestaciones laborales	120,116	78,158
Beneficios a empleados	13,386	8,157
Planes de retiro	31,238	23,049
Capacitación	0	485
	622,789	422,793
Otros gastos		
Gastos misceláneos	22,355	37,189
Papelería y útiles de oficina	274	5,022
Gastos de amortización de activos intangibles	1,200	0
Otros	248,103	228,555
	271,932	270,766

(18) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

La Compañía realizó en transacciones en el curso ordinario del negocio con partes relacionadas tales como accionistas, directores y personal gerencial clave. Los siguientes eran los saldos agregados en lo referente a transacciones significativas con partes relacionadas:

	Director y Personal Gerencial Clave		Casa Matriz	
	2020	2019	2020	2019
Activos				
Depósitos en bancos a la vista BICSA	0	0	4,857,280	1,222,665
Arrendamientos financieros	46,163	20,334	0	0
Intereses por cobrar	21	0	0	0
Pasivos				
Financiamientos recibidos	0	0	42,042,419	28,304,299
Deuda emitida	0	0	135,000,000	115,000,000
Intereses acumulados por pagar	0	0	3,853,904	2,038,618

Los siguientes rubros de ingresos y gastos se incluyen en los montos agregados producto de las transacciones antes relacionadas:

	Director y Personal Gerencial Clave		Casa Matriz	
	2020	2019	2020	2019
Ingresos por:				
Arrendamientos financieros	2,123	991	0	0
Depósitos en bancos	0	0	3,907	1,623
Otros ingresos	0	0	10,134	0
Gastos de:				
Financiamientos recibidos	0	0	1,406,606	1,066,270
Deuda emitida	0	0	7,834,583	4,407,292
Comisiones pagadas - Bicsa Capital, S.A.	0	0	31,250	0
Servicios de soporte compartidos	0	0	2,340,000	840,000

La Compañía recibe de su Casa Matriz soporte de servicios administrativos. Adicionalmente, la Compañía efectuó pagos por comisiones a Bicsa Capital, S.A., la cual es una Compañía 100% controlada por la Casa Matriz.

(19) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, la Compañía determina los valores razonables usando otras técnicas de valoración.

Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de grados de juicio variables que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

La Compañía establece una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la administración de la Compañía pueda acceder en la fecha de medición.

- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye los instrumentos valuados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directa o indirectamente observables en un mercado.

- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la valuación del instrumento. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto, modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento y precio de acciones.

(19) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

La siguiente tabla resume el valor en libros y el valor razonable estimado de activos y pasivos financieros significativos:

	2020			2019		
	Valor en libros	Valor Razonable	Nivel de Jeraquía	Valor en libros	Valor Razonable	Nivel de Jeraquía
Activos						
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factoraje por cobrar neto	199,195,559	200,347,542	3	163,288,419	163,733,476	3
Pasivos						
Financiamientos recibidos y deuda emitida	180,896,323	177,582,662	3	145,342,917	133,023,568	3

No se revelan aquellos activos financieros de los cuales su valor en libros se asemeja a su valor razonable debido a su naturaleza de corto plazo.

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable clasificados en la jerarquía de valor razonable dentro del Nivel 2 y Nivel 3:

Instrumento Financiero	Técnica de Valoración y Datos de Entradas Utilizados
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factoraje por cobrar	El valor razonable para los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes representa la cantidad descontada de los flujos de efectivo futuros estimados a recibir. Los flujos de efectivos provistos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.
Financiamientos recibidos	Flujos de efectivo descontados usando las tasas de interés del mercado para nuevos financiamientos con vencimiento remanente similar.

(20) Información por Segmentos

La Gerencia utiliza la siguiente información de segmento en base a los negocios de la Compañía para sus análisis financieros:

La Compañía orienta su gestión de los negocios a los segmentos de descuento de facturas (factoring), Prestamos Comerciales y Leasing. El Comité de Activos y Pasivos monitorea la gestión por segmentos, para lo cual evalúa su desempeño periódicamente.

(20) Información por Segmentos, continuación

En atención a lo anterior, el Comité ALCO de la Compañía administra su gestión de negocios, en los segmentos que se presentan en el cuadro a continuación:

	2020				
	BICSA Leasing	Préstamos Comerciales	Servicios de Factoraje	Eliminaciones	Total Consolidado
Ingresos por intereses y comisiones	2,486,361	100,214	12,859,474	0	15,446,049
Gastos de Intereses	(1,406,606)	(59,957)	(7,774,626)	0	(9,241,189)
Provisiones	(381,320)	0	(398,159)	0	(779,479)
Otros ingresos netos	162,082	0	347,929	0	510,011
Gastos generales y administrativos	(842,001)	(16,439)	(2,833,740)	0	(3,692,180)
Utilidad neta antes de impuesto sobre la renta	18,516	23,818	2,200,878	0	2,243,212
Total de activos	37,035,365	1,200,177	168,704,875	(500,000)	206,440,417
Total de pasivos	36,514,806	1,200,177	150,205,852	0	187,920,835

	2019				
	BICSA Leasing	Préstamos Comerciales	Servicios de Factoraje	Eliminaciones	Total Consolidado
Ingresos por intereses y comisiones	892,291	100,329	9,943,508	0	10,936,128
Gastos de Intereses	(337,479)	(50,215)	(5,085,868)	0	(5,473,562)
Provisiones	0	0	(901,730)	0	(901,730)
Otros ingresos netos	46,056	0	(152,578)	0	(106,522)
Gastos generales y administrativos	(598,827)	(9,709)	(1,340,216)	0	(1,948,752)
Utilidad neta antes de impuesto sobre la renta	2,041	40,405	2,463,116	0	2,505,562
Total de activos	20,137,170	1,202,243	146,314,551	(500,000)	167,153,964
Total de pasivos	19,635,127	1,202,243	129,410,124	0	150,247,494

(21) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

Ley de Arrendamientos Financieros

Las operaciones de arrendamiento financiero en Panamá están reguladas por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de acuerdo a la legislación establecida en la Ley No.7 de julio de 1990.

Provisiones Específicas

El regulador de su Compañía Matriz, "la Superintendencia de Bancos" emitió el Acuerdo No.004-2013 indica que las provisiones específicas se originan por la evidencia objetiva y concreta de deterioro. Estas provisiones deben constituirse para las facilidades crediticias clasificadas en las categorías de riesgo denominadas mención especial, subnormal, dudoso, o irrecuperable, tanto para facilidades crediticias individuales como para un grupo de tales facilidades.

(21) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables, continuación

Como mínimo, a partir del 31 de diciembre de 2014, los bancos (y sus subsidiarias) deberán calcular y mantener en todo momento el monto de las provisiones específicas determinadas mediante la metodología especificada en este Acuerdo, la cual toma en consideración el saldo adeudado de cada facilidad crediticia clasificada en alguna de las categorías sujetas a provisión, mencionadas en el párrafo anterior; el valor presente de cada garantía disponible como mitigante de riesgo, según se establece por tipo de garantía en este Acuerdo; y una tabla de ponderaciones que se aplica al saldo neto expuesto a pérdida de tales facilidades crediticias.

En caso de existir un exceso de provisión específica, calculada conforme a este Acuerdo, sobre la provisión calculada conforme a NIIF, este exceso se contabilizará en una reserva regulatoria en el patrimonio que aumenta o disminuye con asignaciones de o hacia las utilidades retenidas. El saldo de la reserva regulatoria no será considerado como fondos de capital para efectos del cálculo de ciertos índices o relaciones prudenciales mencionadas en el Acuerdo.

Por requerimiento del Acuerdo No.4-2013, al 31 de diciembre de 2020, se mantiene una reserva regulatoria por US$4,708,235 (2019: US$1,928,866) que representa el exceso de reserva regulatoria de crédito sobre el saldo de las provisiones de crédito reconocidas según NIIF 9.

Análisis de la Calidad Crediticia

La compañía, para la evaluación de los préstamos, el mismo sistema de clasificación del riesgo de crédito que la Superintendencia de Bancos ha establecido para la determinación de reservas regulatorias.

(21) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables, continuación

La siguiente tabla analiza la calidad crediticia de los activos financieros y las provisiones por deterioro/pérdidas mantenidas por la Compañía para estos activos.

	Arrendamientos Financieros por cobrar		Préstamos Comerciales		Factoraje por Cobrar	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Préstamos reestructurados						
Monto sin deterioro	1,193,087	1,197,092	0	0	0	0
Provisión para monto sin deterioro	(15,320)	(23,419)	0	0	0	0
Monto con deterioro	245,020	245,020	0	0	0	0
Provisión para monto con deterioro	(139,087)	(66,808)	0	0	0	0
Total, neto	1,283,700	1,351,885	0	0	0	0
No morosos ni deteriorado						
Grado 1: Normal riesgo bajo	42,837,813	28,712,010	0	0	150,051,622	131,540,741
Grado 2: Mención especial	670,482	29,451	1,200,177	1,202,243	0	319,800
Sub-total	43,508,295	28,741,461	1,200,177	1,202,243	150,051,622	131,860,541
Individualmente deteriorados						
Grado 3: Subnormal	8,996	39,252	0	0	0	0
Grado 4: Dudoso	0	0	0	0	1,900,247	20,448
Grado 5: Irrecuperable	394,811	416,464	0	0	4,233,074	2,523,983
Sub-total	403,807	455,716	0	0	6,133,321	2,544,431
Reserva por deterioro						
Individual	265,835	234,268	0	0	1,402,080	894,307
Colectivo	364,303	307,891	15,320	23,419	40,720	35,823
Total de reserva por deterioro	630,138	542,159	15,320	23,419	1,442,800	930,130
Provisión para deterioro NIIF 9						
Etapa 1	327,525	307,367	0	0	38,314	35,639
Etapa 2	36,778	523	15,320	23,419	2,406	184
Etapa 3	265,835	234,269	0	0	1,402,080	894,307
Total de provisión NIIF 9	630,138	542,159	15,320	23,419	1,442,800	930,130

La cartera de arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar reporta créditos morosos y vencidos que ascendían a US$5,608,930 (2019: US$1,744,618), sobre los cuales se mantenía una reserva por US$1,670,555 (2019: US$1,125,309).

Provisión Dinámica

El Acuerdo No.004-2013 también indica que la provisión dinámica es una reserva constituida para hacer frente a posibles necesidades futuras de constitución de provisiones específicas, la cual se rige por criterios prudenciales propios de la regulación bancaria. La provisión dinámica se constituye con periodicidad trimestral sobre las facilidades crediticias que carecen de provisión específica asignada, es decir, sobre las facilidades crediticias clasificadas en categoría normal.

Este Acuerdo regula la metodología para calcular el monto de la provisión dinámica, que considera una restricción porcentual máxima y mínima aplicable al monto de la provisión determinada sobre las facilidades crediticias clasificadas en categoría normal.

La provisión dinámica es una partida patrimonial que aumenta o disminuye con asignaciones de o hacia las utilidades retenidas. El saldo acreedor de esta provisión dinámica forma parte del capital regulatorio, pero no sustituye ni compensa los requerimientos de adecuación de capital establecidos por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

(21) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables, continuación

Al 31 de diciembre de 2020, se determinó una provisión dinámica por US$3,753,574 (2019: US$2,754,671).

(22) Gestión e impactos de la pandemia de COVID-19

Efectos globales de la pandemia

La Organización Mundial de la Salud elevó el 11 de marzo de 2020 la situación de emergencia de salud pública ocasionada por el COVID-19 a pandemia internacional. Dicha declaración llevó a la mayoría de los gobiernos de los países afectados a tomar medidas en el ámbito de salud pública que incluyeron medidas de aislamiento, confinamiento y/o cuarentena en diferente grado según cada gobierno, con limitaciones a la libre circulación de personas, llegando al cierre de fronteras. Las empresas se han enfrentado a perturbaciones en las cadenas de suministro, cierres temporales y una reducción de la demanda, mientras que los hogares han encarado el desempleo y una caída de los ingresos. Esta situación ha ocasionado una recesión de la economía global (caída del PIB de -3.5%), que afecta especialmente a la región de América Latina y El Caribe, la cual sufre una fuerte contracción en el año 2020 que se estima en -7.4%.

Las empresas se han enfrentado a perturbaciones en las cadenas de suministro, cierres temporales y una reducción de la demanda, mientras que los hogares han encarado el desempleo y una caída de los ingresos. Esta situación ha ocasionado una recesión de la economía global (caída del PIB de -3.5%), que afecta especialmente a la región de América Latina y El Caribe, la cual sufre una fuerte contracción en el año 2020 que se estima en -7.4%. (FMI, Octubre 2020).

Medidas adoptadas a nivel normativo

La evolución de los hechos ha requerido de la adopción de diversas medidas para hacer frente a una crisis sanitaria sin precedentes y de enorme magnitud, tanto por el número de personas afectadas, como por el impacto económico y social que ha generado, en los ámbitos nacional y mundial. Estas medidas incluyeron en el ámbito normativo bancario el Acuerdo 2-2020 emitido por la Superintendencia de Bancos de Panamá y con posteriores Acuerdos y Circulares referidas a la gestión del riesgo de crédito y la implementación de mecanismos de alivio económico para clientes afectados por la pandemia del COVID 19 (Acuerdo No. 003-2020, Acuerdo No. 007-2020, Acuerdo No. 009-2020, Circular 294-2020 y Acuerdo No. 013-2020).

Entre las medidas de apoyo financiero públicas se promulgó de la Ley No. 156 del 1 de julio de 2020, en la cual se extiende el período de evaluación de los créditos afectados hasta el 31 de diciembre de 2020, y la cual se hace extensiva a todos los préstamos otorgados por bancos, cooperativas y financieras cuyos deudores hayan sido afectados por COVID-19.

Efectos de la pandemia en Bicsa Factoring

Al 31 de diciembre de 2020, el importe de las moratorias concedidas por Bicsa Factoring alcanza un monto de 2.6 millones de dólares, lo cual representa 1.3% del portafolio total. Estas moratorias se otorgaron a productos de leasing.

(22) Gestión e impactos de la pandemia de COVID-19, continuación

Ante la situación de pandemia, Grupo BICSA del cual Bicsa Factoring forma parte, se vio obligado a responder rápidamente a cuestiones críticas en los ámbitos operativos y financieros. En particular, cobra especial importancia la recalibración y actualización de los modelos NIIF 9 como tarea fundamental en el contexto actual debido al efecto de diversos factores que a su vez generan impacto en las provisiones. Estas revisiones consideraron ajustes a los aspectos metodológicos convencionales como la *probabilidad de default* (PD), la *pérdida dado el* incumplimiento / *default* (LGD) y en el *ajuste forward-looking* (efecto económico prospectivo del Modelo de NIIF 9). También se han revisado los criterios de *Clasificación en Stages* para incorporar los efectos que el entorno COVID-19 pudiera traer en los clientes, siendo, en este caso necesario definir criterios de incremento significativo del riesgo crediticio (ISRC) en función del riesgo del sector económico, la actividad dentro del sector económico y las características particulares de cada cliente. Finalmente, en función de la metodología definida tomando como referencia las normativas internacionales y el contexto normativo local, el Banco definió los Ajustes Post Modelos (Overlays) con lineamientos generales del proceso de clasificación de los préstamos modificados en los distintos *stages* establecidos por NIIF 9.

Bicsa Factoring, S.A.
y Subsidiaria

Informe y Estados Financieros
30 de junio de 2021

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

DGS

RRBC

Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria

Índice para los Estados Financieros
30 de junio de 2021

	Páginas
Informe del Contador Público Autorizado	1-2
Estados Financieros:	
Estado de Situación Financiera	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 55

DGS

RRBC

Informe del Contador Público Autorizado

A la Junta Directiva
Bicsa Factoring, S.A.

Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan de Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria en adelante "la Compañía", los cuales comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2021, y los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el periodo terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración para los Estados Financieros Interinos

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

Responsabilidad del Contador Público Autorizado

Nuestra responsabilidad es asegurar la razonabilidad de estos estados financieros intermedios con base en nuestra revisión. Efectuamos nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros intermedios interinos están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una revisión incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de revisión acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía, a fin de señalar procedimientos de revisión que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una revisión también incluye evaluar lo apropiado de los principios de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de la revisión que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable. En nuestra consideración, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria al 30 de junio de 2021, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el periodo terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Ricardo Roy Bell Conte
Licencia de CPA No. 9518

24 de agosto de 2021
Panamá, República de Panamá

DGS

RRBC

Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Situación Financiera
Al 30 de junio de 2021
(Cifras en dólares de los Estados Unidos de América)

Activos	Nota	Junio 2021	Diciembre 2020
Efectivo		500	500
Depósitos en bancos:			
A la vista - locales		4,984,945	3,925,675
A la vista - extranjeros		1,288,839	1,022,247
A plazo - locales		41,090,071	-
Total de depósitos en bancos		47,363,855	4,947,922
Total de efectivo y depósitos en bancos	6,18	47,364,355	4,948,422
Arrendamientos financieros		45,641,339	43,912,102
Préstamos comerciales		1,190,214	1,200,177
Factorajes por cobrar		121,122,187	156,184,943
		167,953,740	201,297,222
Menos: Reserva para arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes		1,745,037	2,088,258
Intereses y comisiones no ganados		8,870	13,405
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar a costo amortiza	7,18	166,199,833	199,195,559
Activo intangible	8	63,017	70,028
Impuesto diferido		399,428	423,343
Otros activos	10	2,116,268	1,803,065
Total de activos		216,142,901	206,440,417
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos			
Financiamientos recibidos	11,18	37,608,751	42,238,962
Obligaciones por deuda emitida	12	147,970,555	138,657,361
Otros pasivos	13	11,398,912	7,024,512
Total de pasivos		196,978,218	187,920,835
Patrimonio			
Acciones comunes	15	2,500,000	2,500,000
Reserva regulatoria de crédito		4,764,702	4,708,235
Provisión dinámica regulatoria		3,753,574	3,753,574
Utilidades no distribuidas		8,146,407	7,557,773
Total de patrimonio		19,164,683	18,519,582
Total de pasivos y patrimonio		216,142,901	206,440,417

El estado consolidado de situación financiera debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros consolidados.

DGS

RRBC

Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Resultados Integrales
Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2021
(Cifras en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	Junio 2021	Junio 2020	Abr. - Jun. 2021	Abr. - Jun. 2020
Ingresos por intereses y comisiones					
Arrendamientos financieros y factoraje	18	7,727,670	7,971,430	3,724,009	3,866,078
Préstamos comerciales		49,421	49,875	24,832	24,925
Depósitos en bancos	18	4,950	265	4,736	(16)
Total de ingresos por intereses y comisiones		7,782,041	8,021,570	3,753,577	3,890,987
Gastos de intereses					
Financiamientos recibidos		898,586	633,583	458,154	365,264
Bonos y valores comerciales negociables		4,141,042	3,859,444	2,129,652	1,965,347
Total de gastos de intereses	18	5,039,628	4,493,027	2,587,806	2,330,611
Ingresos neto de intereses y comisiones		2,742,413	3,528,543	1,165,771	1,560,376
Provisión para pérdida en arrendamientos financieros, prestamos comerciales y factoraje	7	(12,685)	(704,844)	(48,490)	(504,407)
Deterioro en activos mantenidos para la venta		(90,602)	-	(90,602)	-
Ingresos neto de intereses y comisiones después de provisiones		2,639,126	2,823,699	1,026,679	1,055,969
Otros ingresos					
Otras comisiones		156,788	73,908	87,981	45,458
Otros ingresos, neto	16	119,820	306,166	44,928	160,463
Gastos por comisiones		(56,604)	(84,150)	(9,902)	(10,822)
Total de otros ingresos		220,004	295,924	123,007	195,099
Gastos generales y administrativos:					
Salarios y otros gastos del personal	17	305,263	327,927	157,750	157,308
Honorarios y servicios profesionales		41,551	87,662	27,118	44,075
Impuestos		182,559	148,858	84,362	99,862
Servicios de soporte compartidos	18	1,170,000	420,000	585,000	210,000
Otros	17	124,621	169,140	72,188	79,954
Total de gastos generales y administrativos		1,823,994	1,153,587	926,418	591,199
Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta		1,035,136	1,966,036	223,268	659,869
Impuesto sobre la renta, neto	9	(315,115)	(271,000)	(112,115)	(126,000)
Utilidad neta		720,021	1,695,036	111,153	533,869

El estado consolidado de resultados integrales debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros consolidados.

DGS

RRBC

Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2021
(Cifras en dólares de los Estados Unidos de América)

	Acciones Comunes	Exceso de Reserva Regulatoria de Crédito	Reserva Dinámica de Créditos	Utilidades no Distribuidas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2019	2,500,000	1,928,866	2,754,671	9,722,933	16,906,470
Utilidad neta integral	-	-	-	1,715,338	1,715,338
Otros Movimientos de Patrimonio					
Reserva regulatoria de crédito	-	2,779,369		(2,779,369)	-
Reserva regulatoria dinámica	-	-	998,903	(998,903)	-
Total de movimientos de patrimonio	-	2,779,369	998,903	(3,778,272)	-
Transacciones con Accionista					
Impuesto complementario	-	-	-	(102,225)	(102,225)
Saldo al 31 de diciembre de 2020	2,500,000	4,708,235	3,753,574	7,557,774	18,519,583
Utilidad neta integral	-	-	-	720,021	720,021
Otros Movimientos de Patrimonio					
Reserva regulatoria de crédito	-	56,467		(56,467)	-
Reserva regulatoria dinámica	-	-	-	-	-
Total de movimientos de patrimonio	-	56,467	-	(56,467)	-
Transacciones con Accionista					
Impuesto complementario	-	-	-	(74,921)	(74,921)
Saldo al 30 de junio de 2021	2,500,000	4,764,702	3,753,574	8,146,407	19,164,683

El estado consolidado de cambios en el patrimonio debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros consolidados.

DGS

RRBC

Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2021
(Cifras en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	Junio 2021	Diciembre 2020
Flujos de efectivo por las actividades de operación			
Utilidad neta		720,021	1,715,338
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto utilizado en las actividades de operación			
Reserva para arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar	7	12,685	779,479
Impuesto sobre la renta	9	315,115	527,874
Ingresos por intereses		(7,782,041)	(15,446,049)
Gastos de intereses		5,039,628	9,241,189
Cambios netos en activos y pasivos operativos:			
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar		32,924,157	(36,629,824)
Impuesto sobre la renta diferido		23,914	(150,807)
Otros activos		(306,191)	(44,048)
Otros pasivos		4,059,286	2,176,731
Efectivo generado por las operaciones			
Impuesto sobre la renta pagado		-	(584,670)
Intereses recibidos		7,840,925	15,389,254
Intereses pagados		(5,714,226)	(5,839,903)
Efectivo neto de las actividades de operación		37,133,273	(28,865,436)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento			
Financiamientos recibidos		(4,642,419)	13,628,162
Productos de bonos y VCNs emitidos		60,000,000	48,523,958
Cancelaciones de VCN's recibidos		(50,000,000)	(30,000,000)
Impuesto complementario		(74,921)	(102,226)
Efectivo neto de las actividades de financiamiento		5,282,660	32,049,894
(Disminución) aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		42,415,933	3,184,458
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	6	4,948,422	1,763,964
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	6	47,364,355	4,948,422

El estado consolidado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros consolidados.

DGS

RRBC

1. Información General

Bicsa Factoring, S. A. está constituida en la República de Panamá y se dedica principalmente a los negocios de factoraje y arrendamiento financiero, los cuales incluyen el descuento de facturas, alquiler de equipo y otro tipo de bienes muebles. La Compañía inició operaciones en 1994 y es una subsidiaria poseída en un 100% por Banco Internacional de Costa Rica, S. A. ("la Compañía Matriz"). La Compañía se encuentra ubicada en el Edificio BICSA Financial Center, Piso No.50, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida Balboa, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

En la asamblea extraordinaria de accionista celebrada el 7 de mayo de 2019, se modificó el pacto social de la arrendadora para cambiar el nombre de la sociedad por lo que pasó a denominarse Bicsa Factoring, S. A.

La Compañía tiene la subsidiaria Bicsa Leasing, S.A., sociedad constituida bajo las leyes de Costa Rica dedicada a otorgar arrendamientos financieros en Costa Rica, y poseída en 100% por la Compañía, iniciando operaciones en enero 2019, la cual es consolidada en estos estados financieros consolidados. Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria serán referidas como "la Compañía".

2. Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento
Estos estados financieros consolidados de la Compañía han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

(b) Base de Medición
Estos estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico y costo amortizado, excepto los activos adjudicados para la venta, los cuales se miden al menor del valor en libros y el valor razonable menos costos de venta.

(c) Moneda Funcional y de Presentación
Los estados financieros consolidados están presentados en dólares (US$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal, la cual se considera como la moneda funcional de la Compañía.

(d) Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía
A la fecha de los estados financieros consolidados existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para el período terminado el 30 de junio de 2021; por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados. Entre las modificaciones están:
(a) Contratos onerosos-Costo de incumplimiento de un contrato (enmienda a la NIC 37).

(b) Reforma de tasas de interés de referencia – Fase 2 (LIBOR por sus siglas en inglés)
(c) Referencia al marco conceptual (modificaciones a la NIIF 3).
(d) Propiedades, planta y equipo: Productos obtenidos antes del uso previsto (modificaciones a la NIC16).
(e) Mejoras anuales a las normas NIIF 2018-2020.
(f) Clasificaciones de pasivos como corrientes o no corrientes (modificaciones a la NIC1).

En opinión de la Gerencia, no se espera que estas normas e interpretaciones modificadas aun no vigentes tengan un impacto significativo sobre los estados financieros consolidados de la Compañía.

3. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Las políticas de contabilidad significativas adoptadas por la Compañía en la preparación de estos estados financieros consolidados, se detallan a continuación:

(a) Base de Consolidación
Los estados financieros consolidados incluyen los activos, pasivos y cuentas de resultados de Bicsa Factoring, S.A. (antes Arrendadora Internacional, S.A.) y su subsidiaria totalmente poseída Bicsa Leasing, S.A. Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminados en la consolidación.

(b) Subsidiarias
La Compañía controla una subsidiaria cuando está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la subsidiaria y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre la participada. La Compañía evalúa nuevamente si controla una participada cuando los hechos y circunstancias indiquen la existencia de cambios en uno o más de los elementos de control.

Los estados financieros de la subsidiaria, descrita en la Nota 1, están incluidos en los estados financieros consolidados desde la fecha en que comienza el control hasta la fecha en que cesa el mismo. La Compañía evalúa nuevamente si controla una participada cuando los hechos y circunstancias indiquen la existencia de cambios en uno o más de los elementos de control.

(c) Instrumentos Financieros

Reconocimiento Inicial y Medición

Inicialmente la Compañía reconoce los arrendamientos financieros, los préstamos y los factorajes por cobrar, instrumentos de deuda emitidos y financiamientos en la fecha en que se originan.

La Compañía mide los activos financieros o pasivos financieros por su valor razonable más o menos, en el caso de un activo financieros o pasivo financieros que no se contabilice al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición o emisión del activo financiero o del pasivo financiero.

Activos Financieros

La Compañía clasifica los activos financieros a costo amortizado (CA) a valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI) sobre la base del modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

Activos financieros a costo amortizado (CA): Los activos financieros se miden a costo amortizado si cumplen las siguientes condiciones:

• El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de efectivo contractuales; y

• Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

Activos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Otras Utilidades Integrales (VRCOUI):

Los activos financieros se miden a valor razonable con cambios en otras utilidades integrales solo si cumple las siguientes condiciones:

• El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al cobrar flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros; y

• Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

En el reconocimiento inicial de una inversión de patrimonio que no se mantenga para negociación, la Compañía puede elegir irrevocablemente presentar los cambios posteriores en el valor razonable en otros resultados integrales. Esta elección se realiza inversión por inversión. Todos los demás activos financieros se clasifican como medidos a valor razonable con cambios en resultados.
Los ingresos por intereses de estos activos financieros se incluyen en "ingresos por intereses" utilizando el método de tasa de interés efectiva.

Evaluación del modelo de negocio
La Compañía realizó una evaluación de los objetivos de los modelos de negocio en los cuales se mantienen los diferentes activos financieros a nivel de portafolio para reflejar de la mejor manera, la forma en que gestiona el negocio y cómo se proporciona la información a la Gerencia. La información considerada incluye:

• Las políticas y los objetivos señalados para cada portafolio de activos financieros y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia de la Gerencia se enfoca en cobrar solo pago de capital e intereses, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que los están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;

• Cómo se evalúa e informa al personal clave de la Gerencia de la Compañía sobre el rendimiento de los portafolios;

• Los riesgos que afectan el rendimiento de los modelos de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y la forma en que se administran dichos riesgos;

• Cómo se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos);

• La frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en períodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras. Sin embargo, información sobre la actividad de ventas no es considerada de forma aislada sino como parte de una evaluación de cómo los objetivos de la Compañía establecidos para manejar los activos financieros son logrados y cómo los flujos de caja son realizados.

- Modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales: Un portafolio de activos financieros se gestiona con el objetivo de obtener flujos de efectivo mediante pagos de capital e intereses a lo largo de la vida del instrumento, incluso cuando las ventas de los activos financieros tengan lugar o se espera que ocurran en el futuro.
- Modelo de negocio cuyo objetivo es lograr la obtención de flujos de efectivo contractuales y la venta de activos financieros. En este tipo de modelo de negocios existen diferentes objetivos que se pueden ver enmarcados, por ejemplo, un objetivo de gestionar las necesidades de liquidez diarias, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros junto con los pasivos con que dichos activos se están financiando.

En comparación con el modelo de negocio en el cual el objetivo sea mantener activos financieros para cobrar flujos de efectivo mediante el pago de capital e intereses, este modelo de negocio involucra habitualmente mayor frecuencia y valor de ventas, sin necesidad de tener un umbral de frecuencia o valor definido, ya que se combinan las ventas y el cobro de los flujos contractuales de manera que permitan lograr el objetivo del modelo de negocios.

Cambio del modelo de negocio
Cuando se cambie el modelo de negocio para la gestión de los activos financieros, todos los activos afectados se deben reclasificar prospectivamente desde la fecha de reclasificación y no se reexpresarán las ganancias, pérdidas o intereses previamente reconocidos, incluyendo las ganancias o pérdidas por deterioro de valor.

Evaluación de si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses (SPPI)
Para el propósito de esta evaluación, "principal" se define como el valor razonable del activo financiero al momento de reconocimiento inicial. "Interés" se define como la consideración del valor del dinero en el tiempo y por el riesgo de crédito asociado al monto del principal vigente a un periodo de tiempo particular y por otros riesgos de un acuerdo básico de préstamos y otros costos asociados, al igual que el margen de rentabilidad.

Al evaluar si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses, la Compañía se enfocó en los términos contractuales del instrumento. Esta evaluación consideró, entre otros:

(a) Eventos contingentes que podrían cambiar el monto y/o periodicidad de los flujos de caja.

(b) Condiciones de apalancamiento.
(c) Términos de pago anticipado y extensión.
(d) Términos que limitan la Compañía para obtener flujos de caja de activos específicos.
(e) Características que modifican las consideraciones para el valor del dinero en el tiempo.

Los créditos tienen una tasa de interés contractual basada en una duración que no supera la vida restante del instrumento. En la gran mayoría de las operaciones de la Compañía no se contempla un restablecimiento periódico de las tasas de interés y en caso de darse una operación de este tipo, se sustenta en la evaluación del riesgo de crédito, y en la moneda en la que se denomina el activo, validando que el período en el cual se establece la tasa de interés corresponda a su vigencia. En estos casos, la Compañia evaluará si la característica discrecional es consistente con el criterio de solo capital e intereses considerando un número de factores que incluyen si:

- Los deudores están en condiciones de pre-pagar los préstamos sin penalidades importantes;
- Los factores competitivos de mercado aseguran que las tasas de interés son consistentes entre los bancos;
- Cualquier norma regulatoria de protección puesta a favor de los clientes.

Todos los préstamos de consumo y comerciales a tasa fija contienen condiciones para prepago.

En adición, una característica de prepago es tratada como consistente con este criterio si un activo financiero es adquirido u originado con una prima o descuento de su monto contractual nominal y el monto prepagado sustancialmente representa el monto contractual a la par más los intereses acumulados contractualmente, pero no pagados, lo cual puede incluir una compensación razonable por la terminación anticipada, y el valor razonable de la característica de prepago es insignificante en su reconocimiento inicial.

Deterioro de activos financieros

La Compañía reconoce pérdidas crediticias esperadas (PCE) en los siguientes instrumentos financieros que no sean medidos a valor razonable con cambios en resultados:

- Arrendamientos financieros
- Préstamos al costo amortizado;

- Factorajes por cobrar
- Valores de deuda de inversión;
- Cuentas por cobrar de arrendamientos;
- Compromisos de préstamo irrevocables emitidos; y
- Contratos de garantía financieras irrevocables emitidos.

No se reconoce pérdida por deterioro en las inversiones de patrimonio.
Las pérdidas por deterioro se determinan utilizando la metodología que aplica el concepto de pérdidas crediticias esperadas (PCE). Las pérdidas esperadas están basadas en la posibilidad de potenciales déficits de efectivo en el futuro, los cuales se sustentan en potenciales eventos de incumplimiento del deudor.

Las pérdidas esperadas de una cartera se calculan a partir de los parámetros de riesgo: Probabilidad de Incumplimiento (PI); Severidad o Pérdida dada el incumplimiento (PDI) y Exposición en el incumplimiento (EEI).

Esta pérdida esperada se calcula con parámetros de riesgo estimados con modelos internos en base a la información histórica de la Compañía.

La NIIF 9 determina las reservas de manera escalonada dependiendo de la etapa del nivel de riesgo que experimente el instrumento financiero.

Los requerimientos relacionados con el deterioro aplican para activos financieros medidos a costo amortizado, y valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI) cuyo modelo de negocio tenga por objetivo la recepción de flujos contractuales y/o venta.

La Compañía, en concordancia con la NIIF 9 estima la Pérdida Crediticia Esperada (PCE) con base en el valor presente de la diferencia entre flujos de efectivo contractuales y flujos de efectivo esperados del instrumento (en el caso especial de productos como compromisos de préstamos).

La NIIF 9 establece una valoración de pérdida crediticia detallada y acorde con el riesgo de crédito inherente de los instrumentos. De esta manera, una evaluación de perfil de riesgo de crédito del instrumento determinará su clasificación en una etapa determinada y consecuentemente un modelo de estimación PCE específico.

El modelo basado en pérdida esperada calculada por la Compañía clasifica los activos financieros en un patrón de deterioro por etapas. De este modo, se diferencian tres "etapas" de riesgo:

• Etapa 1: En la primera "etapa" se encuentran aquellas operaciones que no presentan un incremento significativo del riesgo desde el reconocimiento inicial.

• Etapa 2: En esta etapa la Compañía diferencia aquellas operaciones cuyo riesgo se encuentra deteriorado significativamente en la fecha de reporte con respecto a su fecha de origen.

• Etapa 3: En esta etapa, tal como menciona la norma, se incluyen las operaciones que poseen evidencias objetivas de deterioro. Dicho concepto está alineado tanto con las definiciones de incumplimiento que sigue la gestión del riesgo de la Compañía, así como con la definición de incumplimiento normativa. Adicionalmente, la Compañía considera como incumplimiento a aquellos clientes cuya clasificación en la Superintendencia de Bancos de Panamá sea mayor o igual a la categoría subnormal.

Tomando en consideración la clasificación de los activos financieros de acuerdo a las etapas descritas, se utilizan los siguientes componentes para el establecimiento de reservas:

- Etapa 1: Pérdida esperada a 12 meses por la Pérdida dada el Incumplimiento por Exposición en Incumplimiento.

- Etapa 2: Pérdida esperada de acuerdo al plazo de la operación por la Pérdida dada el Incumplimiento por Exposición en Incumplimiento.

- Etapa 3: Se basa en una evaluación de las exposiciones caso por caso. La pérdida esperada calculada comparando el valor presente de los flujos de efectivo futuros esperados, descontados a la tasa actual del préstamo o el valor razonable de la garantía del préstamo menos los costos para la venta, contra su valor en libros actual y el monto de cualquier pérdida se reconoce como una reserva para pérdidas en el estado consolidado de resultados.

La Compañía ha definido que la medición de deterioro de la cartera de crédito puede hacerse a través de una evaluación colectiva o individual de acuerdo con el monto y las características del crédito.

La medición del deterioro se realizó por medio de modelos de evaluación colectiva e individual, con la suficiente sofisticación requerida para cada portafolio; los modelos colectivos incluyen parámetros de probabilidad de incumplimiento a 12 meses, probabilidad de incumplimiento a toda la vida de la obligación, pérdida dado el incumplimiento, y exposición al incumplimiento con la inclusión del criterio prospectivo. La metodología de análisis individual se aplica en exposiciones significativas e incluye la evaluación de escenarios de pérdida ponderados, teniendo en cuenta las expectativas macroeconómicas y las condiciones particulares de cada deudor.

• Metodología individual
La Compañía evalúa los créditos clasificados en incumplimiento analizando el perfil de la deuda de cada deudor, las garantías otorgadas e información financiera y del comportamiento crediticio del cliente y del sector. Los activos financieros significativos son considerados incumplidos cuando, basados en información y eventos actuales o pasados, es probable que la entidad no pueda recuperar todos los montos descritos en el contrato original incluyendo los intereses y comisiones pactados en el contrato. Cuando un activo financiero significativo ha sido identificado como incumplido el monto de la pérdida es medido como el saldo adeudado menos el valor presente neto ponderado de los flujos futuros de efectivo esperados bajo tres escenarios macroeconómicos con una probabilidad de ocurrencia esperada.

• Metodología colectiva
Para créditos incumplidos y que no se consideran individualmente significativos, cuando se determina que la fuente fundamental de cobro del crédito es una garantía, el monto de la pérdida se estima como el saldo adeudado menos el valor presente neto ponderado del valor esperado de la garantía afectado por múltiples escenarios macroeconómicos con una probabilidad de ocurrencia esperada que resultan en una pérdida esperada ponderada.

Para créditos no incumplidos y créditos incumplidos que no se consideran individualmente significativos ni que la fuente fundamental de cobro es una garantía, se realiza una evaluación de manera colectiva, agrupando portafolios de activos financieros con características similares.

Este modelo de pérdida esperada incorpora metodologías estadísticas que permiten identificar el incremento significativo en el riesgo (ISRC) a toda la vida de un instrumento, de forma previa a la identificación de una evidencia objetiva del deterioro.

• Medición de las pérdidas crediticias esperadas
Para estimar las reservas bajo la metodología colectiva se utiliza la siguiente fórmula:

- Deterioro: EEI (Exposición en el incumplimiento) * PI (Probabilidad de incumplimiento) * PDI (Pérdida dado el incumplimiento).

- La cuantificación de las pérdidas crediticias esperadas tiene en cuenta los siguientes factores: Probabilidad de incumplimiento (PI): probabilidad estimada de ocurrencia de incumplimiento del instrumento.

La NIIF 9 propone la especificación de este parámetro y su aplicación discriminada según el estado de riesgo del instrumento. Estas etapas se resumen a continuación:

• Etapa 1: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento en los próximos 12 meses de vida del instrumento a partir de la fecha de análisis. La Compañía según la norma define su utilización para la cartera sana que no presente incremento significativo del riesgo ni ninguna evidencia de deterioro. Para la estimación de la probabilidad de incumplimiento de 12 meses, la Compañía utiliza técnicas tradicionales como la regresión logística, modelizando el comportamiento del portafolio por nivel de riesgo para cada uno de los segmentos.

• Etapa 2: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento a lo largo de la vida remanente de un instrumento, siendo esta dependiente de las condiciones del producto específico a analizar. La Compañía según la norma define su utilización para la cartera con un incremento significativo en el riesgo de crédito. La Compañía estima este factor a través de modelos de supervivencia los cuales plantean un análisis estadístico para cuantificar la tasa de supervivencia de una cartera para un período determinado.

• Etapa 3: los clientes evaluados por la metodología colectiva tienen asociada una probabilidad de incumplimiento de 100%.

Pérdida dado el incumplimiento (PDI): es el porcentaje de exposición que finalmente espera perder de la Compañía en caso de que se produzca un incumplimiento en un instrumento financiero. La formulación general para el cálculo de la PDI es PDI=1- % de recuperación, en donde el porcentaje de recuperación se refiere a la sumatoria de los flujos recibidos de la operación descontados a la tasa de la obligación en la fecha de análisis sobre el total de la exposición al momento del incumplimiento.

Exposición en el incumplimiento (EEI): es el valor expuesto del activo valorado a costo amortizado (incluye el saldo de capital, intereses y cuentas por cobrar). Para el caso de los productos cuya naturaleza es de tipo rotativo y tienen un cupo disponible que es susceptible de ser utilizado en su totalidad, la estimación de la (EEI) considera el uso del factor de conversión de riesgo (FCR), con el fin de hallar una relación respecto a la utilización y el componente no utilizado del instrumento.

Incremento significativo del riesgo de crédito
La Compañía determina si el riesgo de crédito de un activo financiero ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial, considerando información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado, incluyendo información y análisis de carácter cuantitativo y cualitativo basados en la experiencia histórica y la evaluación experta de crédito incluyendo información futura.

Cuando un instrumento financiero tiene un riesgo crediticio bajo en la fecha de presentación, la entidad puede suponer que tal riesgo crediticio no se ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial. Lo anterior ocurre cuando el instrumento financiero tiene un riesgo bajo de incumplimiento, el prestatario tiene una capacidad fuerte de cumplir sus obligaciones de flujos de efectivo mediante el pago de capital e intereses en el plazo próximo y los cambios adversos en las condiciones económicas y de negocio en el largo plazo pueden reducir, pero no necesariamente, la capacidad del prestatario para satisfacer sus obligaciones de flujos de efectivo.

La cartera clasificada en etapa 2 incluirá aquellos instrumentos que cumplan con la definición corporativa de incremento significativo del riesgo. Para establecer si un activo presenta incremento significativo en el riesgo desde el reconocimiento inicial, se realiza una evaluación de factores cuantitativos y cualitativos, estos factores son:

- Activos con mora de más de 30 días, excepto para la cartera hipotecaria donde se considera una altura de mora mayor a 60 días.
- Activos reestructurados por riesgos, en donde el cliente está experimentando dificultades financieras.
- Clientes en lista de observación (Administración Especial de Clientes) con nivel de riesgo medio.
- Instrumentos con incremento del riesgo desde el origen a través de la identificación de un umbral en el cambio de la probabilidad de incumplimiento de la vida del activo.
- Adicionalmente, la Compañía revisa semestralmente si existen criterios colectivos para la migración de un grupo de clientes a etapa 2.

- Definición de incumplimiento.

La cartera clasificada en etapa 3 incluirá aquellos instrumentos que cumplan con la definición corporativa de incumplimiento.

Un activo se considera en incumplimiento cuando presenta alguna de las siguientes características:

- Los clientes que tienen una mora de más de 90 días en cualquiera de sus obligaciones, excepto para la cartera hipotecaria, en donde se considera incumplido en una mora de más de 180 días.
- Clientes que presentan al menos un instrumento castigado.
- Clientes en estados especiales de acuerdos de ley de reestructuración o reorganización empresarial e insolvencia.
- Clientes en lista de observación con nivel de riesgo alto.
- Clientes calificados en categoría de incumplimiento de acuerdo a los modelos de calificación interna.

Información Prospectiva
La Compañía ha incorporado escenarios macroeconómicos en el cálculo de la pérdida esperada con el fin de reflejar el efecto prospectivo. La inclusión de las condiciones macroeconómicas en los modelos de pérdida esperada se hace a partir de metodologías que correlacionan el comportamiento histórico de la cartera con determinadas variables económicas. La Compañía ha realizado la proyección de tres escenarios macro (base, pesimista y optimista).

Cada escenario cuenta con una probabilidad de ocurrencia plausible con el fin de evaluar la mejor estimación de la pérdida crediticia esperada bajo condiciones económicas futuras posibles. La Compañía ha realizado análisis estadísticos en los cuales ha determinado que el índice mensual de actividad económica (IMAE) es la variable macroeconómica que mayor correlación presenta con los niveles de cartera vencida de la Compañía.

Con el objetivo de incorporar información prospectiva en las estimaciones, en línea con los requerimientos de NIIF 9 de considerar un rango de resultados posibles para obtener un valor insesgado, La Compañía ha decidido realizar un ajuste sobre las estimaciones a partir de la incorporación de tres escenarios macroeconómicos distintos: uno base, uno optimista y otro adverso.

En este sentido, el escenario base constituye el escenario esperado, con la mayor probabilidad de ocurrencia (70%). Por otra parte, en el escenario adverso se incluye una proyección más pesimista de la actividad económica (con probabilidad de ocurrencia de 20%). Asimismo, se considera un escenario levemente optimista (con probabilidad de ocurrencia de 10%).

A continuación, se incluyen los valores proyectados de IMAE para cada escenario y región, utilizados dentro de las estimaciones:

Proyecciones Evolución IMAE 2021

Región	Escenario Pesimista	Escenario Base	Escenario Optimista
Panamá	-12.00%	-10.80%	-7.00%
Costa Rica	-7.00%	-5.50%	-4.00%

En el siguiente cuadro se muestra el impacto estimado en la reserva para pérdidas en préstamos, causados por supuestos aumentos o disminuciones de 1% en el IMAE:

	100 pb de incremento	100 pb de disminución
Al 30 de junio de 2021	-50,812	-20,455
Al 31 de diciembre de 2020	-50,391	-19,214

Activos financieros deteriorados
Un activo financiero está deteriorado cuando ha ocurrido uno o más eventos que tenga un efecto perjudicial en los flujos de efectivo estimados futuros del activo financiero.

Los activos financieros deteriorados son referidos como activos de la Etapa 3. La evidencia de deterioro incluye datos observables acerca de los siguientes eventos:
- Dificultad financiera importante del prestatario o emisor;
- Una violación del contrato tal como un incumplimiento o evento de vencimiento;
- El prestador del prestatario, por razones económicas o contractuales relacionadas con la dificultad financiera del prestatario, le ha otorgado al prestatario una concesión que el prestador de otra manera no consideraría;
- La desaparición de un mercado activo para un valor a causa de dificultades financieras;
- La compra de un activo financiero con un gran descuento que refleje las pérdidas de crédito incurridas.

Puede no ser posible identificar un evento discreto único, en lugar de ello, el efecto combinado de varios eventos puede haber causado que activos financieros se vuelvan deteriorados. La Compañía valora si los instrumentos de deuda que sean activos financieros medidos a costo amortizado o a VROUI están deteriorados en cada fecha de presentación de reporte. Para valorar si instrumentos de deuda soberana y corporativa tienen deterioro, la Compañía considera factores tales como rendimientos del bono, calificaciones del crédito y la capacidad del prestatario para obtener fondos.

Un préstamo es considerado deteriorado cuando una concesión es otorgada al prestatario debido a un deterioro en la condición financiera del prestatario, a menos que haya evidencia de que como resultado del otorgamiento de la concesión el riesgo de no recibir los flujos de efectivo contractuales ha sido reducido de manera importante y no hay otros indicadores.
Para los activos financieros donde están contempladas concesiones, pero no han sido otorgadas el activo se considera deteriorado cuando haya evidencia observable de deterioro del crédito, incluyendo satisfacer la definición de incumplimiento. La definición de incumplimiento incluye la improbabilidad de indicadores de pago e interrupción del respaldo si las cantidades tienen 90 o más días de vencidas.

Castigos
La Compañía determina el castigo de un grupo de arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar que presentan incobrabilidad. Esta determinación se toma después de efectuar un análisis de las condiciones financieras hechas desde que no se efectuó el pago de la obligación y cuando se determina que la garantía no es suficiente para el pago completo de la facilidad otorgada. Para los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar de montos menores, los castigos generalmente se basan en el tiempo vencido del crédito otorgado. Los activos financieros que son castigados son sujetos a procedimientos de recuperación por parte de la Compañía con la finalidad de cumplir con las políticas de la Compañía para la recuperación de los montos adeudados por los clientes.

Pasivos financieros
La Compañía clasifica todos los pasivos financieros de acuerdo a su medición posterior a costo amortizado.

Baja de activos y pasivos financieros
Un activo financiero se da de baja parcial o en su totalidad cuando:

- Los derechos a recibir flujos de efectivo del activo han vencido.

- La Compañía ha transferido sus derechos a recibir los flujos de efectivo del activo y, o ni ha transferido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios del activo, pero se ha transferido el control del activo.
- La Compañía se reserva el derecho de recibir los flujos del activo, pero ha asumido una obligación de pagar los flujos de efectivo recibido en su totalidad y sin demora material a un tercero en virtud de un acuerdo "pass-throug".

- Cuando la Compañía ha transferido sus derechos a recibir flujos de efectivo de un activo o ha entrado en un acuerdo de traspaso, y ni se ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, ni transferido el control del activo, el activo se reconoce en la medida que continua la participación de la Compañía en el activo.

Al dar de baja un activo financiero, la diferencia entre el valor en libros del activo (o el valor en libros asignado a la porción del activo dado de baja) y la suma de (i) la contraprestación recibida (incluyendo cualquier activo nuevo obtenido menos cualquier pasivo nuevo asumido) y (ii) cualquier ganancia o pérdida acumulada que haya sido reconocida en otros resultados integrales, se reconoce en resultados.

La continua participación que tome la forma de una ganancia sobre el activo transferido se mide por el menor entre el valor en libros original del activo y el importe máximo de la consideración que la Compañía podría ser obligado a pagar.

La Compañía realiza operaciones mediante las cuales transfiere activos reconocidos en su estado consolidado de situación financiera, pero retiene todos o sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo transferidos o parte de ellos. En tales casos, los activos transferidos no son dados de baja.

Pasivo Financiero
Un pasivo financiero se da de baja cuando se extingue la obligación, en virtud de la responsabilidad, cuando la obligación especificada en el contrato haya sido pagada o cancelada, o haya expirado.

Modificación de activos y pasivos financieros
Cuando un activo financiero es modificado, la Compañía verifica si está modificación resulta en una baja en cuentas. La modificación resulta en una baja en cuentas cuando los nuevos términos son significativamente diferentes a los términos contractuales originales, la Compañía considera los siguientes:

- Factores cualitativos, tales como flujos de efectivo después de la modificación ya no son SPPI, cambio de moneda o cambio de contraparte, la extensión del cambio en tasa de interés, vencimiento, acuerdos de pago. Si ellos no identifican de manera clara una modificación importante, entonces;

- Una valoración cuantitativa es realizada para comprar el valor presente de los flujos de efectivo contractuales restantes según los términos originales con los flujos de efectivo contractuales según los términos revisados, ambas cantidades descontadas al interés efectivo original.

- Si los flujos de efectivo del activo modificado contabilizado al costo amortizado no son sustancialmente diferentes, la modificación no dará como resultado la baja en cuentas del activo financiero. En este caso, la Compañía vuelve a calcular el importe en libros bruto del activo financiero y reconoce en sus resultados el ajuste del importe en libros bruto como una ganancia o pérdida por modificación. Si dicha modificación se lleva a cabo debido a dificultades financieras del deudor, entonces la ganancia o pérdida se presenta como ingreso por interés.

(d) Arrendamientos Financieros, Préstamos Comerciales y Factorajes por Cobrar

Préstamos comerciales
Los préstamos por cobrar son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo y originado generalmente al proveer fondos a un deudor en calidad de préstamo. Los préstamos se presentan a su valor principal pendiente de cobro, menos los intereses y comisiones no ganadas y la reserva para deterioro en préstamos. Los intereses y comisiones no ganadas se reconocen como ingresos durante la vida de los préstamos utilizando el método de interés efectivo.

Arrendamientos Financieros
Los arrendamientos financieros consisten principalmente en contratos de arrendamiento de equipo y equipo rodante, los cuales son reportados como parte de la cartera de préstamos por el valor presente del arrendamiento. La diferencia entre el monto bruto por cobrar y el valor presente del monto por cobrar se registra como ingreso por intereses no ganados, el cual se amortiza a ingresos de operaciones utilizando un método que refleje una tasa periódica de retorno.

Factoraje
El factoraje consiste en la compra de facturas, las cuales se presentan a su valor principal pendiente de cobro. Estas facturas por cobrar reflejan el valor presente del contrato.

La Compañía se dedica al financiamiento de facturas, cuya fuente de repago proviene de cesión de crédito de las mismas, cuyos financiamientos oscilan entre 30 y 180 días.

Reserva para Deterioro en Arrendamientos Financieros, Préstamos Comerciales y Factorajes por Cobrar
La Compañía utiliza el método de reserva para deterioro en arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar. El monto de reserva durante el período corriente incrementa la reserva de deterioro y se reconoce en resultados como gasto de reserva por deterioro en arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar.

El deterioro se determina utilizando dos metodologías para determinar si existe evidencia objetiva del deterioro, individualmente para los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar que son individualmente significativos e individualmente o colectivamente para los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factoraje por cobrar que no son individualmente significativos.

La reserva se presenta deducida de los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar en el estado consolidado de situación financiera. Cuando un arrendamiento o factoraje se determina como incobrable, el monto irrecuperable es cargado a la referida cuenta de reserva por deterioro.

(e) Propiedades, Equipos y Mejoras
Las propiedades, equipos y mejoras comprenden terrenos, edificios, mobiliarios, vehículos y mejoras utilizados por sucursales y oficinas. Todas las propiedades y equipos son registrados y presentados al costo histórico menos depreciación, amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro si existe. El costo histórico incluye el gasto que es directamente atribuible a la adquisición de los bienes.

Los costos subsecuentes se incluyen en el valor en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, solo cuando es probable que el Banco obtenga los beneficios económicos futuros asociados al bien y el costo del bien se pueda medir confiablemente. Los costos considerados como reparaciones y mantenimiento se cargan a estado consolidado de resultados integrales durante el período financiero en el cual se incurren.

Los gastos de depreciación y amortización de propiedades y equipos se cargan a las operaciones corrientes utilizando el método de línea recta considerando la vida útil de los activos, a excepción del terreno, que no se deprecia. La vida útil de los activos se resume como sigue:

Edificios 40-50 años
Mejoras a edificios 5-35 años
Mobiliario y equipo 3-5 años
Software y licencias 3-15 años

La vida útil se revisa, y se ajusta si es apropiado, en cada fecha del estado consolidado de situación financiera.

Activos Intangibles

Licencias y Programas
Las licencias y programas adquiridos por separado se reconocen inicialmente al costo histórico. Las licencias y programas tienen una vida útil definida, que se lleva al costo menos la amortización acumulada. La amortización se calcula utilizando el método de línea recta para asignar el costo de las licencias y programas sobre sus vidas útiles estimadas entre 3 a 5 años. Las licencias adquiridas de programas informáticos se capitalizan sobre la base de los costos incurridos para adquirir y poder utilizar el software específico.

(f) Impuesto sobre la Renta
El impuesto sobre la renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta neta gravable para el año, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

Los impuestos diferidos son reconocidos para diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos de los reportes financieros y los montos usados con propósitos impositivos. Los impuestos diferidos son valorizados a las tasas impositivas que se espera aplicar a las diferencias temporales cuando son reversadas, basándose en las leyes que han sido aprobadas o a punto de ser aprobadas a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Un activo por impuesto diferido es reconocido en la medida en que sea probable que las ganancias imponibles futuras estén disponibles en el momento en que la diferencia temporal pueda ser utilizada. Los activos por impuesto diferidos son revisados en cada fecha del estado consolidado de situación financiera y son reducidos en la medida que no es probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados.

(g) Títulos de Deuda Emitidos
La Compañía clasifica los instrumentos de deuda en pasivos financieros o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Estos son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva, excepto para los pasivos que la Compañía decide registrar a valor razonable con cambios en resultados. La Compañía no mantiene pasivos a valor razonable.

(h) Plan de Ahorro para Retiro
Las aportaciones de la Compañía al plan de ahorro para retiro se reconocen en el gasto de salarios y otros gastos de personal en el estado consolidado de resultados en la medida en que la Compañía va realizando los aportes. Este plan está considerado como de contribuciones definidas donde la responsabilidad de la Compañía corresponde solamente al aporte realizado y no se requiere estudio actuarial.

(i) Ingresos y Gastos por Intereses
Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado consolidado de resultados para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

La "tasa de interés efectiva" es la tasa que descuenta exactamente los pagos o cobros en efectivo futuros estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero para:

- El valor en libros bruto del activo financiero; o
- El costo amortizado del pasivo financiero.

Al calcular la tasa de interés efectiva para los instrumentos financieros distintos de los activos con deterioro crediticio, la Compañía estima los flujos de efectivo futuros considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero, pero no las pérdidas crediticias esperadas.

El cálculo de la tasa de interés efectiva incluye los costos de transacción y los honorarios y puntos pagados o recibidos que son parte integral de la tasa de interés efectiva los costos de transacción incluyen costos incrementales que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de un activo financiero o un pasivo financiero.

(a) Costo amortizado y saldo bruto en libros
El costo amortizado de un activo financiero o pasivo financiero es el importe al que se mide el activo financiero o pasivo financiero en el reconocimiento inicial menos los pagos a principal, más o menos la amortización acumulada utilizando el método de interés efectivo de cualquier diferencia entre el monto inicial al vencimiento y, para los activos financieros, ajustado por cualquier pérdida crediticia esperada.

El importe bruto en libros de un activo financiero es el costo amortizado de un activo financiero antes de ajustar por cualquier reserva para pérdidas crediticias esperadas.

(a) Cálculo de ingresos y gastos por intereses
Al calcular los ingresos y gastos por intereses, la tasa de interés efectiva se aplica al importe en libros bruto del activo (cuando el activo no tiene deterioro crediticio) o al costo amortizado del pasivo.

Sin embargo, para los activos financieros que presentan deterioro crediticio posterior a su reconocimiento inicial, los ingresos por intereses se calculan aplicando la tasa de interés efectiva sobre el costo amortizado del activo financiero. Si el activo ya no tiene deterioro crediticio, entonces el cálculo de los ingresos por intereses revierte al importe en libros bruto del activo.

Para los activos financieros con deterioro crediticio en el reconocimiento inicial, los ingresos por intereses se calculan aplicando las tasas de interés efectiva ajustada al costo amortizado del activo.

El cálculo de los ingresos por intereses no se calcula sobre una base bruta, aún si el riesgo de crédito del activo mejora.

(b) Presentación
Los ingresos y gastos por intereses presentados en el estado consolidado de resultados y en el estado consolidado de utilidades integrales incluyen:

- Intereses sobre activos financieros y pasivos financieros medidos al costo amortizado calculados sobre una base de interés efectivo;
- Intereses sobre los instrumentos de deuda medidos a valor razonable con cambios en otras utilidades integrales calculados sobre una base de interés efectivo.

(j) Ingresos por Comisiones

Las comisiones sobre arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factoraje por cobrar, a corto plazo, son reconocidas como ingreso bajo el método de efectivo debido a su vencimiento a corto plazo. El ingreso reconocido bajo el método de efectivo no es significativamente diferente del ingreso que sería reconocido bajo el método de acumulación. Las comisiones sobre transacciones a mediano y largo plazo son diferidas y amortizadas a ingresos usando el método de tasa de interés efectiva durante la vida del arrendamiento financiero y factoraje por cobrar.

(k) Medición a Valor Razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición o, en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Compañía tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, la Compañía mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos instrumentos, tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base continua.

El valor razonable de un depósito a la vista no es inferior al monto a cobrar cuando se convierta exigible, descontado desde la primera fecha en la que pueda requerirse el pago.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, la Compañía utiliza técnicas de valoración que maximicen el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizan el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes de mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La Compañía reconoce las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período durante el cual ocurrió el cambio.

(l) Información de Segmentos
Un segmento de negocio es un componente de la Compañía, cuyos resultados operativos son revisados regularmente por la Gerencia General para la toma de decisiones acerca de los recursos que serán asignados al segmento y evaluar así su desempeño, y para el cual se tiene disponible información financiera para este propósito.

(m) Efectivo y Equivalentes de Efectivo
Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, la Compañía considera como efectivo y equivalentes de efectivo el efectivo y los depósitos a la vista en bancos y a plazo con vencimientos originales de tres meses o menos.

4. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Compañía se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado consolidado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

La Compañía tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros. A tal efecto, la Administración de la Compañía en conjunto con la Administración de su Compañía Matriz, mantiene ciertos comités para la administración y vigilancia de los riesgos a los cuales está expuesta la Compañía, entre los comités están los siguientes:

- Comité de Auditoría
- Comité de Crédito
- Comité de Activos y Pasivos
- Comité de Riesgos
- Comité de Cumplimiento

Los principales riesgos identificados por la Compañía son los riesgos de crédito, liquidez, mercado y operacional, los cuales se describen a continuación:

Riesgo de Crédito
Es el riesgo de que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad de la Compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo.

La Compañía estructura los niveles de riesgo crediticio aceptables a través del establecimiento de límites sobre la cantidad de riesgo aceptado en relación a un solo prestatario, o grupo de prestatarios, y segmento geográfico. Estos créditos son controlados constantemente y sujetos a una revisión periódica.

La exposición al riesgo crediticio es administrada a través de un análisis periódico de la habilidad de los arrendatarios o arrendatarios potenciales, para determinar su capacidad de pago de capital e intereses y la reestructuración de dichos límites cuando sea apropiado. La exposición al riesgo crediticio es también manejada, en parte, a través de la obtención de garantías colaterales.

La gestión crediticia se realiza bajo políticas claramente definidas por la Junta Directiva y revisadas y modificadas periódicamente en función de cambios y expectativas de los mercados en que se actúa, regulaciones y otros factores a considerar en la formulación de estas políticas.

La Compañía tiene en funcionamiento una serie de informes crediticios para evaluar el desempeño de su cartera, los requerimientos de reservas y especialmente para anticiparse a eventos que puedan afectar en el futuro la condición de sus deudores.

La siguiente tabla muestra los préstamos clasificados en las diferentes etapas de consideración de riesgo:

	Junio 2021			
	Etapa (1)	Etapa (2)	Etapa (3)	Total
Grado 1: Normal o bajo riesgo	157,588,778	50,001	-	157,638,779
Grado 2: Mención especial	-	4,526,694	-	4,526,694
Grado 3: Subnormal	-	-	71,200	71,200
Grado 4: Dudoso	-	-	1,826,170	1,826,170
Grado 5: Irrecuperable	-	-	3,890,897	3,890,897
	157,588,778	4,576,695	5,788,267	167,953,740
Reserva para préstamos	(384,542)	(63,575)	(1,296,920)	(1,745,037)
Total neto	157,204,236	4,513,120	4,491,347	166,208,703
Intereses y comisiones no ganadas				(8,870)
Total				166,199,833

	Diciembre 2020			
	Etapa (1)	Etapa (2)	Etapa (3)	Total
Grado 1: Normal o bajo riesgo	182,135,903	10,753,532	-	192,889,435
Grado 2: Mención especial	-	1,870,659	-	1,870,659
Grado 3: Subnormal	-	-	8,996	8,996
Grado 4: Dudoso	-	-	1,900,247	1,900,247
Grado 5: Irrecuperable	-	-	4,627,885	4,627,885
	182,135,903	12,624,191	6,537,128	201,297,222
Reserva para préstamos	(365,839)	(54,504)	(1,667,915)	(2,088,258)
Total neto	181,770,064	12,569,687	4,869,213	199,208,964
Intereses y comisiones no ganadas				(13,405)
Total				199,195,559

(1) Pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses

(2) Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida (no deteriorados)

(3) Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida (deteriorados) evaluados individualmente.

El movimiento de la reserva para deterioro en préstamos al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre de 2020 se presenta a continuación:

	Préstamos Junio 2021			
	Etapa (1)	Etapa (2)	Etapa (3)	Total
Saldo al Inicio del año	**368,955**	**51,388**	**1,667,915**	**2,088,258**
Transferencia a pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses	(16,736)	16,736	-	-
Transferencia a pérdidas crediticias esperadas durante la vigencia	20,679	(21,491)	812	-
Transferencia a instrumentos financieros con deterioro crediticio	-	-	-	-
Remedición neta de la reserva para pérdidas esperadas	(44,638)	11,931	(1,564,807)	(1,597,514)
Nuevos préstamos originados	92,717	5,035	-	97,752
Préstamos que han sido dados de baja	(36,435)	(24)	1,548,906	1,512,447
Préstamos castigados	-	-	(355,906)	(355,906)
Saldo al final del periodo	384,542	63,575	1,296,920	1,745,037

	Préstamos Diciembre 2020			
	Etapa (1)	Etapa (2)	Etapa (3)	Total
Saldo al Inicio del año	**343,006**	**24,126**	**1,128,576**	**1,495,708**
Transferencia a pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses	(12,128)	9,776	2,352	-
Transferencia a pérdidas crediticias esperadas durante la vigencia	184	(184)	-	-
Transferencia a instrumentos financieros con deterioro crediticio				-
Remedición neta de la reserva para pérdidas esperadas	(125,273)	8,346	735,624	618,697
Nuevos préstamos originados	215,717	9,331	25,799	250,847
Préstamos que han sido dados de baja	(55,667)	3,109	(37,507)	(90,065)
Préstamos castigados	-	-	(186,929)	(186,929)
Saldo al final del periodo	365,839	54,504	1,667,915	2,088,258

(1) Pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses.
(2) Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida (no deteriorados).
(3) Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida (deteriorados) evaluados individualmente.

Los factores de mayor exposición de riesgo e información de los activos deteriorados, y las premisas utilizadas para estas revelaciones son las siguientes:

- Deterioro en arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar y depósitos en bancos:
  El deterioro para los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar y depósitos en bancos se determina comparando el valor en libros del activo con el valor estimado recuperable de estos activos. Al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre de 2020, la Compañía no mantiene deterioro sobre depósitos en bancos.

- Morosidad sin deterioro de los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar:
  Son considerados en morosidad sin deterioro los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar donde la Compañía considera que el nivel de garantía y/o fuentes de repago son suficientes para cubrir el valor en libros del arrendamiento financiero y factorajes.

- Reservas por deterioro:
  La Compañía ha establecido reservas para cubrir las pérdidas esperadas en la cartera de préstamos. Estas reservas se calculan de forma individual para los préstamos que son individualmente significativos y colectivamente para los préstamos que no son individualmente significativos. Los préstamos que al ser evaluados de forma individual no presentan deterioro, se evalúan de forma colectiva.

Depósitos en Bancos
Los depósitos interbancarios son colocados en bancos con grado de inversión a corto plazo, por lo cual no se prevé el establecimiento de reservas para posibles pérdidas. Al 30 de junio de 2021, los depósitos en bancos están con su Casa Matriz y compañías relacionadas.

Garantías y su Efecto Financiero
Los arrendamientos financieros otorgados son garantizados 100%, ya que estos bienes sirven de garantía para la operación.

Concentración de Riesgo de Crédito
La Compañía da seguimiento a la concentración de riesgo de crédito por sector y ubicación geográfica. El análisis de la concentración de los riesgos de crédito a la fecha de los estados financieros consolidados es la siguiente:

	Arrendamientos Financieros, Préstamos Comerciales y Factoraje por Cobrar		Depósitos en Bancos	
	Junio 2021	Diciembre 2020	Junio 2021	Diciembre 2020
Valor en libros bruto	167,953,740	201,297,222	47,363,855	4,947,922
Concentración por Sector:				
Particulares	782,826	1,059,595	-	-
Bancos y entidades financieras	471,844	335,761	47,363,784	4,947,922
Corporaciones	166,665,213	199,789,763	-	-
Entidades públicas y gobiernos	13,298	16,330	-	-
Más: Intereses por cobrar	20,559	95,773	71	-
Menos: Reserva por deterioro	(1,745,037)	(2,088,258)	-	-
Menos: Intereses y comisiones no ganadas	(8,870)	(13,405)	-	-
	166,199,833	199,195,559	47,363,855	4,947,922
Concentración Geográfica:				
Nicaragua	187	988	-	-
Costa Rica	38,822,566	36,845,459	1,288,839	1,022,247
Panamá	129,110,428	164,355,002	46,074,945	3,925,675
Más: Intereses por cobrar	20,559	95,773	71	-
Menos: Reserva por deterioro	(1,745,037)	(2,088,258)	-	-
Menos: Intereses y comisiones no ganadas	(8,870)	(13,405)	-	-
	166,199,833	199,195,559	47,363,855	4,947,922

Las concentraciones geográficas de los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar y depósitos con bancos están basadas, en la ubicación del deudor.

Riesgo de Liquidez
El riesgo de liquidez se define como la incapacidad de la Compañía de cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un deterioro en la calidad de la cartera de arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo. La Compañía administra sus recursos líquidos para honrar sus pasivos al vencimiento de los mismos en condiciones normales.

Administración del Riesgo de Liquidez
Se tienen definidos planes de contingencia para reaccionar a cambios en los niveles de liquidez del mercado y de situaciones no previstas que pudiesen afectar la posición de liquidez, debidamente respaldados por la Compañía Matriz.

El cuadro a continuación muestra los flujos de efectivo no descontados de los activos y pasivos financieros de la Compañía, sobre la base de su vencimiento más cercano posible. Los flujos esperados de estos instrumentos pueden variar significativamente producto de estos análisis:

	Valor en Libros	Monto Nominal Bruto (Salidas)/Entradas	Hasta 1 Año	De 1 a 3 Años	De 3 a 5 Años	Más de 5 Años
Junio 2021						
Pasivos financieros:						
Financiamientos recibidos y deuda emitida	185,579,306	202,821,351	56,557,021	102,669,886	43,594,444	-
Activos financieros:						
Efectivo	500	500	500	-	-	-
Depósitos a la vista en bancos	6,273,784	6,273,784	6,273,784	-	-	-
Depósitos a plazo en bancos	41,090,071	41,090,071	41,090,071	-	-	-
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar, bruto	167,953,740	167,772,831	159,158,456	4,497,871	3,624,024	492,480
	215,318,095	215,137,186	206,522,811	4,497,871	3,624,024	492,480
Diciembre 2020						
Pasivos financieros:						
Financiamientos recibidos y deuda emitida	180,896,323	199,802,259	57,413,669	38,414,910	103,973,680	-
Activos financieros:						
Efectivo	500	500	500	-	-	-
Depósitos a la vista en bancos	4,947,922	4,947,922	4,947,922	-	-	-
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar, bruto	201,297,222	200,813,648	191,412,522	5,958,684	3,098,336	344,106
	206,245,644	205,762,070	196,360,944	5,958,684	3,098,336	344,106

Para los activos y pasivos financieros no derivados el monto nominal bruto es medido con base en los flujos de efectivo no descontados e incluyen los intereses estimados a pagar y por cobrar, razón por la cual difieren de los importes presentados en el estado consolidado de situación financiera.

Riesgo de Mercado
Es el riesgo, de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos, tanto a las pérdidas latentes como a ganancias potenciales. El objetivo de administración del riesgo de mercado, es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo, y que las mismas se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno del riesgo.

Las políticas de administración de riesgo disponen el cumplimiento con límites por instrumento financiero; límites respecto del monto máximo de pérdida a partir del cual se requiere el cierre de las posiciones que causaron dicha pérdida; y el requerimiento de que, salvo por aprobación de Junta Directiva, substancialmente todos los activos y pasivos estén denominados en Dólares de los Estados Unidos de América.

La Junta Directiva de la Compañía, ha determinado que todo lo referente al tema de riesgo de mercado sea manejado y supervisado directamente por el Comité de Riesgo de la Compañía Matriz.

Riesgo en la Tasa de Cambio
Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de las monedas extranjeras, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. Para efectos de las normas contables este riesgo no procede de instrumentos financieros que no son partidas monetarias, ni tampoco de instrumentos financieros denominados en la moneda funcional. La cartera de colocaciones en países con monedas diferentes del US$ se concentra en clientes generadores de divisas o con capacidades evidentes por la índole de su actividad y solvencia financiera para absorber fluctuaciones relevantes de la tasa de cambio.

Riesgo Tasas de Interés
Es el riesgo de reducción de valor de los activos financieros en las tasas de interés, precios cotizados y otras variables que afecten el valor de esos activos en el mercado.

A continuación, se presenta la exposición de la Compañía a los riesgos de tasas de interés. Los activos y pasivos del Banco están incluidos en la tabla a su valor en libros, clasificados por categorías por lo que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o las fechas de vencimiento. Los activos y pasivos presentados no incluyen intereses acumulados por cobrar o pagar, por lo cual sus cifras difieren con las presentadas en el estado consolidado de situación financiera.

	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total
Junio 2021					
Activos financieros:					
Arrendamientos financieros	1,803,064	2,737,154	40,416,630	663,972	45,620,820
Prestamos comerciales	1,190,103	-	-	-	1,190,103
Factoraje	121,122,187	-	-	-	121,122,187
	124,115,354	2,737,154	40,416,630	663,972	167,933,110
Pasivos					
Financiamientos recibidos y deuda emitida	55,900,000	91,500,000	35,000,000	-	182,400,000
Total de sensibilidad de tasa de interés	68,215,354	(88,762,846)	5,416,630	663,972	########

	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total
Diciembre 2020					
Activos financieros:					
Arrendamientos financieros	1,835,197	3,616,326	37,802,231	569,666	43,823,420
Prestamos comerciales	1,193,087	-	-	-	1,193,087
Factoraje	156,184,943	-	-	-	156,184,943
	159,213,227	3,616,326	37,802,231	569,666	201,201,450
Pasivos					
Financiamientos recibidos y deuda emitida	57,142,419	32,400,000	87,500,000	-	177,042,419
Total de sensibilidad de tasa de interés	102,070,808	(28,783,674)	(49,697,769)	569,666	24,159,031

La Compañía tiene una limitada exposición a pérdidas como resultado de una estructura financiera poco sensible a variaciones en tasas de interés.

El análisis base que efectúa la administración consiste en determinar el impacto por aumentos o disminuciones de 50 y 100 puntos básicos (pb) en las tasas de interés.

A continuación se resume el impacto en el ingreso neto de intereses y el patrimonio:

	50 pb de incremento	100 pb de incremento	50 pb de disminución	100 pb de disminución
Junio 2021				
Al 30 de junio	858,116	1,716,232	(858.116)	(1,716,232)
Promedio del período	840,356	1,680.712	(840.356)	(1.680,712)
Máximo del período	858,116	1,716.232	(858.116)	(1,716,232)
Mínimo del período	800,309	1,600,618	(800,309)	(1,600,618)
Diciembre 2020				
Al 31 de diciembre	820,082	1,640,163	(820,082)	(1,640,163)
Promedio del período	805,672	1,611,344	(805,672)	(1,611,344)
Máximo del período	839,369	1,678,739	(839,369)	(1,678,739)
Mínimo del período	734,077	1,468,154	(734,077)	(1,468,154)

Riesgo Operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos de la Compañía, de personal, tecnología e infraestructuras, y de factores externos que no esté relacionados a riesgos de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados.

La Compañía dedica especial atención a los riesgos asociados a fallas en los procesos operativos por errores, o desviación de los procedimientos o comportamiento inadecuado del personal; indebido o mal funcionamiento de los sistemas tecnológicos o a factores externos que pudiesen comprometer el continuo y buen funcionamiento de las operaciones, para lo cual se apoya en las facilidades tecnológicas y de personal de su Compañía Matriz lo cual proporciona los siguientes beneficios a saber:

- Revisiones periódicas y auditorías a los procedimientos operativos son efectuadas regularmente para fortalecer la eficiencia y el control, y para neutralizar debilidades identificadas. Las actualizaciones de los manuales correspondientes por lo menos una vez al año.
- Programas de mantenimiento y planes de contingencia adecuados mantenidos para la continuidad de negocios, incluyendo las diferentes aplicaciones tecnológicas.
- Además de funcionarios dedicados a la seguridad tecnológica, se cuenta en esta área con asesorías externas para limitar la posibilidad de que las facilidades tecnológicas que puedan ser utilizadas indebidamente por personal o terceros no autorizados.

- La Compañía mantiene un control interno el cual es seguido estrechamente por el Personal de Auditoría Interna de la Compañía Matriz.

Administración de Capital
La estrategia del riesgo de mercado utilizada por la Compañía para calcular sus requerimientos de capital cubre los riesgos generales de mercado de las operaciones de la Compañía, así como los riesgos específicos de posiciones abiertas en monedas y deudas e inversiones en accione incluidas en el portafolio de riesgo. Las operaciones de arrendamiento financiero están reguladas por la Ley No.7 del 10 de julio de 1990, el cual indica que el capital mínimo pagado será de cien mil dólares de los Estados Unidos de América (US$100,000).

5. Estimaciones Críticas de Contabilidad y Juicios en la Aplicación de Políticas de Contabilidad

La Gerencia ha efectuado algunas estimaciones y supuestos relacionados al informe de activos, pasivos y resultados basados en experiencias históricas y otros factores, incluyendo expectativas de los acontecimientos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias. El ambiente económico actual ha incrementado el grado inherente de incertidumbre en estos estimados y supuestos.

Los activos son medidos de acuerdo con categorías específicas del riesgo crediticio, siendo asignado un porcentaje medido de riesgo de acuerdo con el monto del capital necesario para cubrir los riesgos mencionados. Diez categorías para medir los riesgos son aplicadas (0%, 10%, 20%, 35%, 50%, 100%, 125%, 150%, 200% y 250%).

Pérdidas por deterioro sobre arrendamientos financieros, préstamos comerciales factorajes por cobrar
La Compañía revisa su cartera de arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar para evaluar el deterioro por lo menos en una base trimestral. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado consolidado de resultados integrales, la Compañía 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 una cartera de arrendamientos financiero y factorajes por cobrar antes que la reducción pueda ser identificada con un arrendamiento financiero y factorajes por cobrar individual en esa cartera.

Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que correlacionen con incumplimientos en activos en la Compañía. La Administración usa estimados basados en la experiencia de pérdida histórica por activos con características de riesgo de crédito y evidencia objetiva de deterioro similares a aquellos en la cartera cuando se programa sus flujos futuros de efectivo. La metodología y supuestos usados para estimar el monto y el tiempo de los flujos de efectivo futuros son revisados regularmente para reducir cualquier diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia actual de pérdida.

Cuando una operación es considerada incobrable, se carga contra la reserva relacionada por deterioro del arrendamiento financiero por cobrar. Tales operaciones son dadas de baja después de que todos los procedimientos necesarios han sido completados y el monto de la pérdida ha sido determinado. Posteriormente, las recuperaciones de los montos previamente dados de baja se acreditan a la reserva.

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

La Compañía ha realizado un análisis de sensibilidad para medir el impacto que pudiera tener la reserva de préstamos incobrables. Al 30 de junio de 2021, el aumento del 1% sobre la tasa de pérdida de créditos, da como resultado un aumento en el gasto de reserva por US$169,746 (31 de diciembre de 2020: US$202,315).

6. Efectivo

El efectivo se detalla a continuación para propósitos de conciliación con el estado de flujos de efectivo:

	Junio 2021	Diciembre 2020
Efectivo	500	500
Depósitos a la vista en bancos	47,363,855	4,947,922
Total de efectivo y depósitos en bancos en el estado consolidado de flujo de efectivo	47,364,355	4,948,422

7. Arrendamientos Financieros, Préstamos Comerciales y Factorajes por Cobrar

La cartera de arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factoraje por cobrar presenta la siguiente distribución:

	Junio 2021			Diciembre 2020		
	Monto Bruto	Reserva por Deterioro	Monto en Libros	Monto Bruto	Reserva por Deterioro	Monto en Libros
Sector Interno:						
Corporativo	128,534,799	1,244,777	127,290,022	163,389,486	1,691,414	161,698,072
Consumo	513,256	1,912	511,344	895,422	1,949	893,473
Otros préstamos	13,298	4	13,294	16,330	5	16,325
Total sector interno	129,061,353	1,246,693	127,814,660	164,301,238	1,693,368	162,607,870
Sector Externo:						
Corporativo	38,602,258	497,451	38,104,807	36,736,038	394,331	36,341,707
Consumo	269,570	893	268,677	164,173	559	163,614
Total sector externo	38,871,828	498,344	38,373,484	36,900,211	394,890	36,505,321
Más: Intereses por cobrar	20,559	-	20,559	95,773	-	95,773
Total	167,953,740	1,745,037	166,208,703	201,297,222	2,088,258	199,208,964
Menos: Intereses y comisiones no ganadas			(8,870)			(13,405)
Total neto			166,199,833			199,195,559

El detalle de los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar por actividad económica se presenta a continuación:

	Junio 2021	Diciembre 2020
Infraestructura y Construcción	46,287	2,384,774
Comercial	133,267,701	162,681,370
Servicios y sobregiros	20,045,120	21,826,624
Industria	10,932,402	10.771,571
Ganadería	1,431,740	1,320,079
Agricultura	941,963	805,345
Consumo	782,826	1,059,595
Bancos e instituciones financieras	471,844	335,761
Instituciones Públicas	13,298	16,330
Más: intereses por cobrar	20,559	95,773
Menos: Reservas por deterioro	(1,745,037)	(2,088,258)
Menos: Intereses y comisiones no ganadas	(8.870)	(13.405)
	166,199,833	199,195,559

El perfil de los vencimientos de los arrendamientos financieros, préstamos comerciales se presenta a continuación:

	Factoraje		Préstamos Comerciales		Arrendamientos financieros	
	Junio 2021	Diciembre 2020	Junio 2021	Diciembre 2020	Junio 2021	Diciembre 2020
Menos de un año	121,122,187	156,184,943	-	-	2,188,469	261,505
De 1 a 5 años y más	-	-	1,190,214	1,200,177	43,452,870	43,650,597
	121,122,187	156,184,943	1,190,214	1,200,177	45,641,339	43,912,102

8. Activos Intangibles

El movimiento de licencias y programas informáticos se presenta a continuación:

	Junio 2021	Diciembre 2020
Saldo neto al inicio del año	70,028	-
Adiciones	-	71,228
Retiros	-	-
Amortización del año	(7,011)	(1,200)
Saldo neto al final del año	63,017	70,028

El gasto de amortización de los activos intangibles se presenta dentro del rubro de otros gastos en el estado consolidado de resultados integrales.

A continuación se presenta el detalle de los activos intangibles:

Junio 2021

Descripción	Vida Útil	Monto Bruto	Amortización Acumulada	Saldo en Libros
Licencias y program	3 a 5 años	70,028	(7,011)	63,017

Diciembre 2020

Descripción	Vida Útil	Monto Bruto	Amortización Acumulada	Saldo en Libros
Licencias y program	3 a 5 años	71,228	(1,200)	70,028

9. Impuestos

De acuerdo a la legislación fiscal vigente en Panamá, la Compañía está exenta del pago del impuesto sobre la renta por concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También están exentas del pago de impuestos, las rentas provenientes de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales y de los intereses ganados sobre valores del Estado panameño. La tasa impositiva aplicable en la República de Panamá es del 25% (31 de diciembre 2020: 25%).

De conformidad con lo establecido en el Artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el Artículo 9 de la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010 con vigencia a partir del 1 de enero de 2010, las personas jurídicas, deberán calcular el impuesto sobre la renta de acuerdo a la tasa de 25% a partir del 1 de enero de 2011.

La Ley No.8 de 15 de marzo de 2010 introduce la modalidad de tributación presunta del impuesto sobre la renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil dólares (US$1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar, al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

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

El detalle de los gastos de impuestos sobre la renta es el siguiente:

	Junio 2021	Junio 2020
Impuesto sobre la renta estimado	306,383	311,000
Impuesto diferido por diferencias temporales	8,732	(40,000)
Total de gasto de impuesto sobre la renta	315,115	271,000

La Administración realizó sus estimaciones de impuesto diferido de activo utilizando la tasa impositiva que se espera aplicar a las diferencias temporales cuando las mismas sean reversadas.

La conciliación del impuesto diferido es como sigue:

	Junio 2021	Diciembre 2020
Impuesto diferido activo al inicio del año	423,343	272,536
Más: Reserva para arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factoraje por cobrar	(23,915)	150,807
Impuesto diferido activo al final del período	399,428	423,343

La tasa de impuesto efectiva al 30 de junio de 2021 fue 30.44% (31 de diciembre de 2020: 23.53%)

De acuerdo a regulaciones fiscales, las declaraciones del impuesto sobre la Compañía, en la República de Panamá, están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años, inclusive al período terminado al 30 de junio de 2021.

10. Otros Activos

El detalle de otros activos es el siguiente:

	Junio 2021	Diciembre 2020
Fondos de Cesantía	5,961	5,961
Cuentas por cobrar a clientes	836,412	718,262
Gastos pagados por anticipado	391,986	419,426
Bienes adjudicados	279,819	370,421
Otros	396,728	288,995
	2,116,268	1,803,065

11. Financiamientos Recibidos

Los financiamientos recibidos se detallan a continuación:

Acreedor	Vencimiento	Junio 2021	Diciembre 2020
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	Varios hasta junio 2024	37,400,000	42,042,419
Más Intereses por pagar		208,751	196,543
		37,608,751	42,238,962

Estas obligaciones, sin garantía tangible, mantenían tasas de interés de 4.96% (31 de diciembre de 2020: 5%).

12. Obligaciones por Deuda Emitida

A través de la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores SMV No.562-18 de 7 de diciembre de 2018, la Compañía realizó el registro de la Oferta Pública de Bonos Corporativos Rotativos con un valor nominal de hasta cien millones de dólares (US$100,000,000). Los bonos serán en denominaciones de mil dólares (US$1,000). El programa rotativo estará disponible por un plazo de vigencia definido, el cual será de 10 años. La fecha inicial de la oferta de los bonos corporativos rotativos es a partir del 8 de enero de 2019.

A través de la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores SMV No.558-18 de 6 de diciembre de 2018, la Compañía realizó el registro de la Oferta Pública de Valores Comerciales Negociables con un valor nominal de hasta cincuenta millones de dólares (US$50,000,000). Los VCN's serán en denominaciones de mil dólares (US$1,000). El programa rotativo estará disponible por un plazo de vigencia definido, el cual será de 10 años. La fecha inicial de la oferta de los VCN's es a partir del 8 de enero de 2019.

Bonos Corporativos

Resolución	Fecha	Series	Calificadora de la Emisión	Calificación	Vencimiento	Tasa	Junio 2021
SMV No.562-18	01-mar-19	A	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica, S.A	SCR A(PAN)	01-mar-24	6.5%	60.000.000
SMV No.562-18	29-nov-19	B	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica, S.A	SCR A(PAN)	29-nov-24	6.5%	25.000.000
SMV No.562-18	21-ene-21	C	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica, S.A.	SCR A(PAN)	26-dic-25	6.5%	10.000.000

Valores Comerciales Negociables

Resolución	Fecha	Serie	Calificadora de la Emisión	Calificación			
SMV No.558-18	18-ene-21	E	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica, S.A	SCR 2(PAN)	13-ene-22	4.5%	10.000.000
SMV No.558-19	25-feb-21	F	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica, S.A	SCR 2(PAN)	20-feb-22	4.5%	30.000.000
SMV No.558-20	19-mar-21	G	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica, S.A	SCR 2(PAN)	14-mar-22	4.5%	10.000.000
Total de deuda emitida							145.000.000
Más: Intereses por pagar							2.970.555
Total de deuda emitida + Intereses							147.970.555

Bonos Corporativos

Resolución	Fecha	Serie	Calificadora de la Emisión	Calificación	Vencimiento	Tasa	Diciembre 2020
SMV No.562-18	01-mar-19	A	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica, S.A.	SCR A(PAN)	01-mar-24	6.5%	60,000,000
SMV No.562-18	29-nov-19	B	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica, S.A.	SCR A(PAN)	29-nov-24	6.5%	25,000,000

Valores Comerciales Negociables

Resolución	Fecha	Serie	Calificadora de la Emisión	Calificación			
SMV No.558-18	17-ene-20	B	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica, S.A.	SCR 2(PAN)	17-ene-21	4.5%	10,000,000
SMV No.558-19	07-feb-20	C	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica, S.A.	SCR 2(PAN)	01-feb-21	4.5%	30,000,000
SMV No.558-20	02-mar-20	D	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamérica, S.A.	SCR 2(PAN)	25-feb-21	4.5%	10,000,000
Total de deuda emitida							135,000,000
Más: Intereses por pagar							3,657,361
Total de deuda emitida + Intereses							138,657,361

DGS RRBG

13. Otros Pasivos

El detalle de otros pasivos es el siguiente:

	Junio 2021	Diciembre 2020
Depósitos en garantía - arrendamiento financiero	246,413	229,221
Provisiones para beneficios laborales	143,549	99,559
Impuesto y tributos por pagar	356,383	33,768
Cheques certificados por pagar	-	-
Pagos pendientes en compensación	1,799,055	283,623
Cuentas por pagar varias	78,185	96,150
Proveedores de operaciones Leasing	1,207,197	1,295,121
Retenciones de desembolso a clientes	7,237,544	4,632,340
Otros	330,586	354,730
	11,398,912	7,024,512

La cuenta Retenciones de desembolsos a clientes presenta los saldos producto de desembolsos parciales bajo la modalidad de factoring en la cual los clientes han presentado al Estado Panameño su solicitud de gestión de cobro y las mismas se encuentran pendientes de refrendo por la Autoridad correspondiente, previo al desembolso parcial, los clientes presentan el avance de obra y la Compañía desembolsa un aproximado del 70% del monto del crédito y se retiene el 30% hasta que el cliente cumpla con la presentación de la documentación pendiente.

14. Plan de Ahorro para Retiro

La Compañía adoptó un plan de ahorro voluntario para retiro de contribuciones en el cual la Compañía aporta dos veces la cantidad que aportan los empleados hasta un máximo de un 10% de aporte patronal de los salarios mensuales. En el plan participan todos los empleados que laboran dentro de la Compañía. Para realizar retiros a los aportes del plan, el empleado deberá cumplir por lo menos una de las siguientes condiciones, para poder retirar la contribución realizada por la Compañía en su favor:

a) Haber optado por una jubilación,
b) Haberse retirado de la Compañía,
c) Haber sufrido incapacidad total y permanente debidamente certificada por la Caja del Seguro Social.
d) Haber fallecido, en cuyo caso se entregará la porción a la que tenga derecho al / los beneficiarios.

La contribución de la Compañía a este plan al 30 de junio de 2021 ascendió a US$14,763 (30 de junio de 2020: US$14,744. Este plan es administrado por un tercero independiente de la Compañía. Este gasto se incluye en el estado consolidado de resultados integrales en el rubro de salarios y otros gastos de personal.

15. Acciones Comunes

La composición de las acciones comunes se resume así:

	Junio 2021		Diciembre 2020	
	Cantidad de Acciones	Monto	Cantidad de Acciones	Monto
Acciones autorizadas y emitidas				
Saldo al inicio y al final del período	1,000	2,500,000	1,000	2,500,000

El capital autorizado y emitido fue totalmente pagado por el accionista.

16. Otros Ingresos

El desglose de los otros ingresos se presenta a continuación:

	Junio 2021	Junio 2020
Ganancia en venta de activos	25,259	9,734
Comisiones de factoraje	-	11,634
Trámites legales	3,900	3,800
Otros	90,661	280,998
	119,820	306,166

17. Salarios y Otros Gastos de Personal y Otros

El detalle de gastos de salarios, y otras remuneraciones, y otros gastos se detalla a continuación:

	Junio 2021	Junio 2020
Salarios y otros gastos de personal		
Salarios	228,878	241,865
Prestaciones laborales	50,824	64,617
Beneficios a empleados	10,798	6,671
Planes de retiro	14,763	14,774
	305,263	327,927
Otros gastos		
Gastos misceláneos	3,205	3,540
Papelería y útiles de oficina	434	213
Gastos de amortización de activos intangibles	7,011	-
Otros	113,971	165,387
	124,621	169,140

18. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

La Compañía realizó en transacciones en el curso ordinario del negocio con partes relacionadas tales como accionistas, directores y personal gerencial clave. Los siguientes eran los saldos agregados en lo referente a transacciones significativas con partes relacionadas:

	Director y Personal Gerencial Clave		Casa Matriz	
	Junio 2021	Diciembre 2020	Junio 2021	Diciembre 2020
Activos				
Depósitos en bancos a la vista BICSA	-	-	5,383,889	4,857,280
Arrendamientos financieros	41,782	46,163	-	-
Depósitos a plazo fijo	-	-	41,090,000	-
Intereses por cobrar	18	21	71	
Pasivos				
Financiamientos recibidos	-	-	37,400,000	42,042,419
Deuda emitida	-	-	145,000,000	135,000,000
Intereses acumulados por pagar	-	-	3,179,306	3,853,904

Los siguientes rubros de ingresos y gastos se incluyen en los montos agregados producto de las transacciones antes relacionadas:

	Junio 2021	Junio 2020	Junio 2021	Junio 2020
Ingresos por Intereses sobre				
Arrendamientos financieros	966	496	-	-
Depósitos en bancos	-	-	4,950	626
Otros ingresos	-	-	1,866	-
Gastos de Intereses sobre				
Financiamientos recibidos	-	-	898,586	758,014
Deuda emitida	-	-	4,141,042	4,530,208
Comisiones pagadas - Bicsa Capital, S.A.	-	-	43,750	31,250
Servicios de soporte compartidos	-	-	1,170,000	420,000

La Compañía recibe de su Casa Matriz soporte de servicios administrativos. Adicionalmente, la Compañía efectuó pagos por comisiones a Bicsa Capital, S.A., la cual es una Compañía 100% controlada por la Casa Matriz.

19. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, la Compañía determina los valores razonables usando otras técnicas de valoración.

Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de grados de juicio variables que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

La Compañía establece una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la administración de la Compañía pueda acceder en la fecha de medición.

- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye los instrumentos valuados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directa o indirectamente observables en un mercado.

- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la valuación del instrumento. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto, modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento y precio de acciones.

La siguiente tabla resume el valor en libros y el valor razonable estimado de activos y pasivos financieros significativos:

	Junio 2021			Diciembre 2020		
	Valor en libros	Valor Razonable	Nivel de Jeraquía	Valor en libros	Valor Razonable	Nivel de Jeraquía
Activos						
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factoraje por cobrar neto	166,199,833	167,352,301	3	199,195,559	200,347,542	3
Pasivos						
Financiamientos recibidos y deuda emitida	185,579,306	181,439,359	3	180,896,323	177,582,662	3

No se revelan aquellos activos financieros de los cuales su valor en libros se asemeja a su valor razonable debido a su naturaleza de corto plazo.

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable clasificados en la jerarquía de valor razonable dentro del Nivel 2 y Nivel 3:

Instrumento Financiero	Técnica de Valoración y Datos de Entradas Utilizados
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factoraje por cobrar	El valor razonable para los arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes representa la cantidad descontada de los flujos de efectivo futuros estimados a recibir. Los flujos de efectivos provistos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.
Financiamientos recibidos	Flujos de efectivo descontados usando las tasas de interés del mercado para nuevos financiamientos con vencimiento remanente similar.

20. Información por Segmentos

La Gerencia utiliza la siguiente información de segmento en base a los negocios de la Compañía para sus análisis financieros:

La Compañía orienta su gestión de los negocios a los segmentos de descuento de facturas (factoring), Prestamos Comerciales y Leasing. El Comité de Activos y Pasivos monitorea la gestión por segmentos, para lo cual evalúa su desempeño periódicamente.

En atención a lo anterior, el Comité ALCO de la Compañía administra su gestión de negocios, en los segmentos que se presentan en el cuadro a continuación:

	Junio 2021				
	BICSA Leasing	Préstamos Comerciales	Servicios de Factoraje	Eliminaciones	Total Consolidado
Ingresos por intereses y comisiones	1,420,005	49,421	6,312,615	-	7,782,041
Gastos de Intereses	(898,586)	(32,005)	(4,109,037)	-	(5,039,628)
Provisiones	(99,226)	-	(4,061)	-	(103,287)
Otros ingresos netos	3,829	-	216,175	-	220,004
Gastos generales y administrativos	(373,330)	(7,988)	(1,442,676)	-	(1,823,994)
Utilidad neta antes de impuesto sobre la renta	52,692	9,428	973,016	-	1,035,136
Total de activos	39,528,690	1,190,214	175,923,997	(500,000)	216,142,901
Total de pasivos	39,005,438	1,190,214	156,782,566	-	196,978,218

	Junio 2020				
	BICSA Leasing	Préstamos Comerciales	Servicios de Factoraje	Eliminaciones	Total Consolidado
Ingresos por intereses y comisiones	1,227,543	49,875	6,744,152	-	8,021,570
Gastos de Intereses	(633,583)	(27,936)	(3,831,508)	-	(4,493,027)
Provisiones	(225,000)	-	(479,844)	-	(704,844)
Otros ingresos netos	172,214	-	123,710	-	295,924
Gastos generales y administrativos	(553,774)	(3,676)	(596,137)	-	(1,153,587)
Utilidad neta antes de impuesto sobre la renta	(12,600)	18,263	1,960,373	-	1,966,036
	Diciembre 2020				
Total de activos	37,035,365	1,200,177	168,704,875	(500,000)	206,440,417
Total de pasivos	36,514,806	1,200,177	150,205,852	-	187,920,835

21. Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

Ley de Arrendamientos Financieros
Las operaciones de arrendamiento financiero en Panamá están reguladas por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de acuerdo a la legislación establecida en la Ley No.7 de julio de 1990.

Provisiones Específicas
El regulador de su Compañía Matriz, "la Superintendencia de Bancos" emitió el Acuerdo No.004-2013 indica que las provisiones específicas se originan por la evidencia objetiva y concreta de deterioro. Estas provisiones deben constituirse para las facilidades crediticias clasificadas en las categorías de riesgo denominadas mención especial, subnormal, dudoso, o irrecuperable, tanto para facilidades crediticias individuales como para un grupo de tales facilidades.

Como mínimo, a partir del 31 de diciembre de 2014, los bancos (y sus subsidiarias) deberán calcular y mantener en todo momento el monto de las provisiones específicas determinadas mediante la metodología especificada en este Acuerdo, la cual toma en consideración el saldo adeudado de cada facilidad crediticia clasificada en alguna de las categorías sujetas a provisión, mencionadas en el párrafo anterior; el valor presente de cada garantía disponible como mitigante de riesgo, según se establece por tipo de garantía en este Acuerdo; y una tabla de ponderaciones que se aplica al saldo neto expuesto a pérdida de tales facilidades crediticias.

En caso de existir un exceso de provisión específica, calculada conforme a este Acuerdo, sobre la provisión calculada conforme a NIIF, este exceso se contabilizará en una reserva regulatoria en el patrimonio que aumenta o disminuye con asignaciones de o hacia las utilidades retenidas. El saldo de la reserva regulatoria no será considerado como fondos de capital para efectos del cálculo de ciertos índices o relaciones prudenciales mencionadas en el Acuerdo.

Por requerimiento del Acuerdo No.4-2013, al 30 de junio de 2021, se mantiene una reserva regulatoria por US$4,752,614 (31 de diciembre de 2020: US$4,668,276) que representa el exceso de reserva regulatoria de crédito sobre el saldo de las provisiones de crédito reconocidas según NIIF 9.

Análisis de la Calidad Crediticia
La compañía, para la evaluación de los préstamos, el mismo sistema de clasificación del riesgo de crédito que la Superintendencia de Bancos ha establecido para la determinación de reservas regulatorias.

La siguiente tabla analiza la calidad crediticia de los activos financieros y las provisiones por deterioro/pérdidas mantenidas por la Compañía para estos activos.

	Arrendamientos Financieros		Préstamos Comerciales		Factoraje por Cobrar	
	Junio 2021	Diciembre 2020	Junio 2021	Diciembre 2020	Junio 2021	Diciembre 2020
Préstamos reestructurados						
Monto sin deterioro	1,190,103	1,193,037	-	-	-	-
Provisión para monto sin deterioro	(15,196)	(15,320)	-	-	-	-
Monto con deterioro	245,020	245,020	-	-	-	-
Provisión para monto con deterioro	(132,695)	(139,087)	-	-	-	-
Total, neto	1,287,232	1,283,700	-	-	-	-
No morosos ni deteriorado						
Grado 1: Normal riesgo bajo	42,562,054	42,837,818	-	-	114,676,728	150,051,622
Grado 2: Mención especial	2,233,630	670,432	1,190,214	1,200,177	1,102,850	-
Sub-total	45,195,684	43,508,295	1,190,214	1,200,177	115,779,578	150,051,622
Individualmente deteriorados						
Grado 3: Subnormal	71,200	8,996	-	-	-	-
Grado 4: Dudoso	-	-	-	-	1,826,170	1,900,247
Grado 5: Irrecuperable	374,458	394,811	-	-	3,516,439	4,233,074
Sub-total	445,658	403,807	-	-	5,342,609	6,133,321
Reserva por deterioro						
Individual	318,046	265,835	-	-	978,874	1,402,060
Colectivo	391,574	364,303	15,196	15,320	41,347	40,739
Total de reserva por deterioro	709,620	630,138	15,196	15,320	1,020,221	1,442,800
Provisión para deterioro NIIF 9						
Etapa 1	355,166	327,535	-	-	29,376	38,314
Etapa 2	36,408	36,778	15,196	15,320	11,971	2,426
Etapa 3	318,046	265,835	-	-	978,874	1,402,060
Total de provisión NIIF 9	709,620	630,138	15,196	15,320	1,020,221	1,442,800

La cartera de arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar reporta créditos morosos y vencidos que ascendían a US$5,382,430 (31 de diciembre de 2020: US$5,608,930), sobre los cuales se mantenía una reserva por US$1,307,265 (31 de diciembre de 2020: US$1,670,555).

Provisión Dinámica
El Acuerdo No.004-2013 también indica que la provisión dinámica es una reserva constituida para hacer frente a posibles necesidades futuras de constitución de provisiones específicas, la cual se rige por criterios prudenciales propios de la regulación bancaria. La provisión dinámica se constituye con periodicidad trimestral sobre las facilidades crediticias que carecen de provisión específica asignada, es decir, sobre las facilidades crediticias clasificadas en categoría normal.

Este Acuerdo regula la metodología para calcular el monto de la provisión dinámica, que considera una restricción porcentual máxima y mínima aplicable al monto de la provisión determinada sobre las facilidades crediticias clasificadas en categoría normal.

La provisión dinámica es una partida patrimonial que aumenta o disminuye con asignaciones de o hacia las utilidades retenidas. El saldo acreedor de esta provisión dinámica forma parte del capital regulatorio, pero no sustituye ni compensa los requerimientos de adecuación de capital establecidos por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Al 30 de junio de 2021, se determinó una provisión dinámica por US$3,753,574 (31 de diciembre de 2020: US$3,753,574).

22. Gestión e impactos de la pandemia de COVID-19

Efectos globales de la pandemia
La Organización Mundial de la Salud elevó el 11 de marzo de 2020 la situación de emergencia de salud pública ocasionada por el COVID-19 a pandemia internacional. Dicha declaración llevó a la mayoría de los gobiernos de los países afectados a tomar medidas en el ámbito de salud pública que incluyeron medidas de aislamiento, confinamiento y/o cuarentena en diferente grado según cada gobierno, con limitaciones a la libre circulación de personas, llegando al cierre de fronteras. Las empresas se han enfrentado a perturbaciones en las cadenas de suministro, cierres temporales y una reducción de la demanda, mientras que los hogares han encarado el desempleo y una caída de los ingresos. Esta situación ha ocasionado una recesión de la economía global (caída del PIB de -3.5%), que afecta especialmente a la región de América Latina y El Caribe, la cual sufre una fuerte contracción en el año 2020 que se estima en -7.4%. (FMI, Octubre 2020).

Medidas adoptadas a nivel normativo
La evolución de los hechos ha requerido de la adopción de diversas medidas para hacer frente a una crisis sanitaria sin precedentes y de enorme magnitud, tanto por el número de personas afectadas, como por el impacto económico y social que ha generado, en los ámbitos nacional y mundial. Estas medidas incluyeron en el ámbito normativo bancario el Acuerdo 2-2020 emitido por la Superintendencia de Bancos de Panamá y con posteriores Acuerdos y Circulares referidas a la gestión del riesgo de crédito y la implementación de mecanismos de alivio económico para clientes afectados por la pandemia del COVID 19 (Acuerdo No. 003-2020, Acuerdo No. 007-2020, Acuerdo No. 009-2020, Circular 294-2020 y Acuerdo No. 013-2020).

Entre las medidas de apoyo financiero públicas se promulgó de la Ley No. 156 del 1 de julio de 2020, en la cual se extiende el período de evaluación de los créditos afectados hasta el 30 de septiembre de 2021, y la cual se hace extensiva a todos los préstamos otorgados por bancos, cooperativas y financieras cuyos deudores hayan sido afectados por COVID-19.

Efectos de la pandemia en Bicsa Factoring
Al 30 de junio de 2021, el importe de las moratorias concedidas por Bicsa Factoring alcanza un monto de 805 Mil de dólares (31 de diciembre 2020: 2.6 millones de dólares), lo cual representa 0.48% del portafolio total. Estas moratorias se otorgaron a productos de leasing (31 de diciembre de 2020: 1.3%).

Ante la situación de pandemia, Grupo BICSA del cual Bicsa Factoring forma parte, se vio obligado a responder rápidamente a cuestiones críticas en los ámbitos operativos y financieros. En particular, cobra especial importancia la recalibración y actualización de los modelos NIIF 9 como tarea fundamental en el contexto actual debido al efecto de diversos factores que a su vez generan impacto en las provisiones. Estas revisiones consideraron ajustes a los aspectos metodológicos convencionales como la probabilidad de default (PD), la pérdida dado el incumplimiento / default (LGD) y en el ajuste forward-looking (efecto económico prospectivo del Modelo de NIIF 9). También se han revisado los criterios de Clasificación en Stages para incorporar los efectos que el entorno COVID-19 pudiera traer en los clientes, siendo, en este caso necesario definir criterios de incremento significativo del riesgo crediticio (ISRC) en función del riesgo del sector económico, la actividad dentro del sector económico y las características particulares de cada cliente. Finalmente, en función de la metodología definida tomando como referencia las normativas internacionales y el contexto normativo local, el Banco definió los Ajustes Post Modelos (Overlays) con lineamientos generales del proceso de clasificación de los préstamos modificados en los distintos stages establecidos por NIIF 9.

ANEXO I

Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de Consolidación - Información sobre el estado consolidado de situación financiera
Al 30 de junio de 2021
(Cifras en dólares de los Estados Unidos de América)

Activos	Total Consolidado	Eliminaciones	Bicsa Leasing, S.A.	Bicsa Factoring, S.A.
Efectivo	500	-	-	500
Depósitos en bancos:				
A la vista - locales	4,984,945	-	-	4,984,945
A la vista - extranjeros	1,288,839	-	1,288,839	-
A plazo - locales	41,090,071	-	-	41,090,071
Total de depósitos en bancos	47,363,855	-	1,288,839	46,075,016
Total de efectivo y depósitos en bancos	47,364,355	-	1,288,839	46,075,516
Inversiones en títulos de valores	-	(500,000)	-	500,000
Arrendamientos financieros	45,641,339	-	37,589,783	8,051,556
Préstamos comerciales	1,190,214	-	-	1,190,214
Factorajes por cobrar	121,122,187	-	-	121,122,187
	167,953,740	-	37,589,783	130,363,957
Menos: Reserva para arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar	1,745,037	-	480,546	1,264,491
Intereses y comisiones no ganados	8,870	-	-	8,870
Arrendamientos financieros, préstamos comerciales y factorajes por cobrar, neto	166,199,833	-	37,109,237	129,090,596
Activo Intangible	63,017	-	63,017	-
Impuesto Diferido	399,428	-	-	399,428
Otros activos	2,116,268	-	1,067,597	1,048,671
Total de activos	216,142,901	(500,000)	39,528,690	177,114,211
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos:				
Financiamientos recibidos	37,608,751	-	37,608,751	-
Obligaciones por deuda emitida	147,970,555	-	-	147,970,555
Otros pasivos	11,398,912	-	1,396,687	10,002,225
Total de pasivos	196,978,218	-	39,005,438	157,972,780
Patrimonio:				
Acciones comunes	2,500,000	(500,000)	500,000	2,500,000
Exceso de reserva regulatoria de crédito	4,764,702	-	-	4,764,702
Provisión dinámica regulatoria	3,753,574	-	-	3,753,574
Utilidades no distribuidas	8,146,407	-	23,252	8,123,155
Total de patrimonio	19,164,683	(500,000)	523,252	19,141,431
Total de pasivos y patrimonio	216,142,901	(500,000)	39,528,690	177,114,211

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

DGS

RRBC

Bicsa Factoring, S.A. y Subsidiaria
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de Consolidación - Información sobre el estado consolidado de resultados y utilidades no distribuidas

Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2021
(Cifras en dólares de los Estados Unidos de América)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Bicsa Leasing, S.A.	Bicsa Factoring, S.A.
Ingresos por intereses				
Arrendamientos financieros y factoraje	7,727,670	-	1,420,005	6,307,665
Préstamos comerciales	49,421	-	-	49,421
Depósitos en bancos	4,950	-	-	4,950
Total de ingresos por intereses	7,782,041	-	1,420,005	6,362,036
Gastos de intereses:				
Financiamientos recibidos	898,586	-	898,586	-
Bonos	4,141,042	-	-	4,141,042
Total de gastos de intereses	5,039,628	-	898,586	4,141,042
Ingresos neto de intereses	2,742,413	-	521,419	2,220,994
Reserva para pérdidas en arrendamientos financieros, prestamos comerciales y factoraje	(12,685)	-	(99,226)	86,541
Deterioro en activos mantenidos para la venta	(90,602)		-	(90,602)
Ingresos neto de intereses después de reservas	2,639,126	-	422,193	2,216,933
Ingresos (gastos) por servicions bancarios y otros				
Otras comisiones	156,788		-	156,788
Otros ingresos	119,820	-	16,674	103,146
Gastos por comisionies	(56,604)	-	(12,845)	(43,759)
Total de otros ingresos	220,004	-	3,829	216,175
Gastos generales y administrativos				
Salarios y otros gastos del personal	305,263	-	169,766	135,497
Honorarios y servicios profesionales	41,551	-	33,551	8,000
Impuestos	182,559	-	133,501	49,058
Servicios de soporte compartido	1,170,000	-	-	1,170,000
Otros	124,621	-	36,512	88,109
Total de gastos generales y administrativos	1,823,994	-	373,330	1,450,664
Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta	1,035,136	-	52,692	982,444
Impuesto sobre la renta	(315,115)	-	(50,000)	(265,115)
Utilidad neta	720,021	-	2,692	717,329

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

DGS

RRBC

ANEXO 4

Glosario de Términos

En adición a otros términos o expresiones que se encuentran definidos en este Prospecto Informativo, queda entendido que los siguientes términos, cuando sean utilizados en mayúsculas, tendrán el significado que se les atribuye a continuación:

"**Agente de Pago, Registro y Transferencia**" o "**Agente de Pago**": significa Banco Internacional de Costa Rica S.A.

"**ARIFA**": significa Arias, Fábrega y Fábrega.

"**BICSA Capital**": significa BICSA CAPITAL, S.A.

"Causal de Vencimiento Anticipado": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección VI.A.26.1 de este Prospecto Informativo.

"**Contrato de Agencia de Pago**": significa el contrato celebrado con la institución encargada de colocar las ofertas de los VCNs por intermedio de Latinex de acuerdo con las normas y reglas establecidas por la Latinex, poner los Prospectos Informativos de los VCNs a disposición de los interesados y recibir el producto neto de la venta de los VCNs y entregarlo al Emisor en el plazo correspondiente. El Agente de Pago prestará sus servicios a través corredores de valores debidamente capacitados y titulares de licencias debidamente expedidas por la SMV. El Agente de Pago llevará un control diario de colocaciones para cada uno de los corredores de valores por medio de los cuales preste sus servicios.

"**Declaración de Plazo Vencido**": es la declaración emitida por el Agente de Pago, a solicitud de los Tenedores Registrados que representen al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de todas las Series o de una Serie respectiva, cuando ocurre una Causal de Vencimiento Anticipado y la misma no es subsanada por el Emisor de forma oportuna y/o en el plazo para ello otorgado, el Agente de Pago, encargado de recopilar las solicitudes de vencimiento anticipado por incumplimiento.

"**Día Calendario**": cualquier día del calendario regular que no sea Día Hábil.

"**Día de Pago**" o "**Fecha de Pago**": será el último día de cada Período de Interés.

"**Día Hábil**": se refiere a todo día que no sea sábado, domingo, o día Nacional o feriado para los bancos de Licencia General en la Ciudad de Panamá por disposiciones de la Superintendencia de Bancos.

"**El Grupo**": significa Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA), institución bancaria

panameña con operaciones principalmente en Panamá y en Costa Rica, a través de su Oficina de Servicio al Cliente (OSC). De igual forma, con operaciones de crédito en Guatemala, Nicaragua y El Salvador, a través de sus oficinas de representación en cada uno de estos países y una Agencia en Miami, Estado de la Florida, Estados Unidos de América.

"**Emisión**": significa el Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables descrito en este Prospecto Informativo.

"**Emisor**": significa BICSA FACTORING, S.A.

"**Fecha de Emisión**": será la primera Fecha de Liquidación de VCNs de una Serie que ocurra después de una Fecha de Oferta Respectiva y a partir de la cual los VCNs de dicha Serie empezarán a devengar intereses.

"**Fecha de Liquidación**": será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho VCN.

"**Fecha de Oferta Respectiva**": será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los VCNs de cada una de las series.

"**Fecha de Vencimiento**": entre más de un (1) año hasta diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie.

"**Latinclear**": significa Central Latinoamericana de Valores, S.A.

"**Latinex**"; significa Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

"**Mayoría de Tenedores**": significa los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series.

"**Mayoría de Tenedores de una Serie**": significa los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de una Serie respectiva.

"**Participante**" o "**Participantes**": significa, inicialmente, los VCNs Global que serán emitidos a nombre de la Latinclear, quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con Latinclear.

"**Periodicidad de Intereses**": significa la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual.

"**Período de Interés**": significa el período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta

la Fecha de Vencimiento.

"Régimen de Tenencia Indirecta": significa el derecho de propiedad de las personas que inviertan en los VCNs que estén representados de forma desmaterializada o macrotítulo que se encuentra regulado en el capítulo Tercero del Título X del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.

"Registro": significa el registro de los Tenedores Registrados que debe llevar el Agente de Pago.

"SBP": significa la Superintendencia de Bancos de Panamá.

"Serie": significa cada serie emitida de los VCNs por plazos de entre uno (1) a doce (12) meses contados a partir de la Fecha de Emisión de la respectiva serie.

"SMV": significa la Superintendencia del Mercado de Valores.

"Sobreprecio": será la posibilidad que, dependiendo de las condiciones del mercado, los VCNs se vendan por arriba de su valor a la par o a su valor nominal.

"Supermayoría de Tenedores": significa los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series.

"Supermayoría de Tenedores de una Serie": significa los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de una Serie respectiva.

"Tasa de Interés": significa la tasa de interés que será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable.

"Tenedor": significa todo tenedor de los VCNs, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

"Tenedor Indirecto": significa el carácter que tiene un inversionista bajo el Régimen de Tenencia Indirecta.

"Tenedores Registrados": significa las personas que se encuentran registradas en el Registro, en cuyo favor se hubiesen emitido los VCNs.

"VCN": significa la presente oferta pública del Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables por Cien Millones de Dólares (US$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América autorizada mediante Resolución No. SMV-52-22 del 14 de febrero de 2022.

"VCNs Globales": significa la emisión de VCNs mediante títulos globales desmaterializados

o macrotítulos.

BICSA FACTORING, S.A.

Informe inicial de calificación de riesgo

Sesión ordinaria: n.º 2102021
Fecha de ratificación: 21 de octubre de 2021
Información financiera: no auditada a junio de 2021, considerando información auditada a diciembre de 2020.

Contactos: Marcela Mora Rodríguez Analista sénior mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Bicsa Factoring, S.A. y del Programa de Bonos Corporativos Rotativos y de Valores Comerciales Negociables, con información financiera no auditada a junio de 2021, considerando información auditada a diciembre de 2020.

BICSA FACTORING, S.A.		
	Monto (millones)	Calificación Inicial
Valores Comerciales Negociables	USD100,00	SCR 2 (PAN)
Bonos Corporativos Rotativos	USD50,00	scr A (PAN)

**La calificación otorgada corresponde a la inicial.*

Explicación de la calificación otorgada:

scr A (PAN): Emisor y/o emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno.

SCR 2 (PAN): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno.

Las calificaciones desde "scr AA (PAN)" hasta "scr C (PAN)" y desde "SCR 2 (PAN)" hasta "SCR 5 (PAN)" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.[1]

2. PRINCIPALES INDICADORES

BICSA FACTORING, S.A.					
Indicadores	Jun-20	Set-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Total activos (millones USD)	195,87	191,42	208,08	210,85	216,14
Morosidad > a 90 días/Cartera Directa	2,46%	3,76%	3,25%	3,08%	3,45%
Margen de Intermediación	3,2%	2,8%	2,7%	2,4%	2,0%
Rendimiento s/patrimonio	19,1%	15,3%	9,7%	12,9%	7,6%
Gastos adm/Utilidad Op. Bruta	37,0%	40,9%	62,2%	52,5%	63,8%

3. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- Estructura sólida de la Casa Matriz de naturaleza bancaria que soporta sus operaciones.
- Posee políticas de gobierno corporativo.
- Personal ejecutivo de alto perfil académico y profesional, con experiencia en la operación de los productos que ofrece la Compañía.
- Alta capacidad de pago por parte del mayor pagador (Estado panameño) y de la estabilidad macroeconómica de la economía panameña.
- Posee una alta proporción de activos productivos.
- Mantiene una adecuada asignación de los recursos, sustentado en un activo productivo que supera a su pasivo con costo.
- Acceso eficiente a fondeo por medio de línea de crédito con BICSA y mediante el mercado de valores.

Retos

- Industria competitiva dentro de la plaza panameña de los productos y servicios que ofrece la Entidad.
- Mantener los indicadores de calidad de cartera.
- Dado que su principal pagador en factoraje es el Estado de Panamá, se vuelve importante la gestión de cobro, dado los plazos de pago que administra este.
- Mantener un constante crecimiento del activo productivo.

"La calificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos"
"La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes"
[1]El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

- Gestionar de forma eficiente las fuentes de financiamiento que le permita mantener un costo de fondeo competitivo.
- Carencia de una ley de factoraje en Panamá.
- Gestionar de manera adecuada la alta concentración que presenta la Entidad con los 25 mayores deudores, en la cartera total.
- Contener el crecimiento del gasto administrativo.
- Lograr incrementar el rendimiento financiero.
- Gestionar los efectos adversos provocados por el brote del COVID-19 que pudieran materializarse en las operaciones de Bicsa Factoring, S.A.

4. RESUMEN DE PROGRAMA ROTATIVO DE VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES

Bicsa Factoring, S.A.: Características de programa de Valores Comerciales Negociables	
Series	Los VCN podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.
Monto del programa rotativo	Los VCN se emitirán bajo un Programa Rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los VCN emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder USD100.000.000,00
Fecha de emisión	Determinada por El Emisor antes de la oferta pública de cada serie de VCN. La fecha de oferta respectiva, la fecha de emisión, la tasa de interés, el plazo, la fecha de vencimiento y el monto de cada serie de VCN será notificada por el emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de 2 días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Fecha de vencimiento	Los VCN serán emitidos con vencimiento de entre 1 a 12 meses, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. La cantidad de VCN a emitirse por serie y por plazo de vencimiento será determinada por el emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado de efectuarse la venta de los VCN.
Tasa de interés	La tasa de interés para cada una de las series será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable.
Pago de intereses	Para cada una de las series de VCN, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.
Pago de capital	Para cada una de las Series, el saldo insoluto a capital de los VCN de cada Serie se pagará mediante un sólo pago a capital en su respectiva fecha de vencimiento
Garantías	Esta emisión no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de los intereses o del capital, así como tampoco por activos o garantías otorgadas por la empresa propietaria de sus acciones, afiliadas o relacionadas al Emisor.
Prelación	El pago de capital e intereses de los VCN no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por leyes aplicables.
Uso de fondos	Durante la vigencia del Programa Rotativo, el Emisor utilizará los fondos netos de la venta de los VCN, que equivalen a USD99.762.282,30 para financiar la operación y crecimiento relacionada con el negocio del Emisor y apoya el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios: factoraje y arrendamiento financiero.

5. RESUMEN DE PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

Bicsa Factoring, S.A.: Características de programa de Bonos Corporativos Rotativos	
Series	Los bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor, de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.

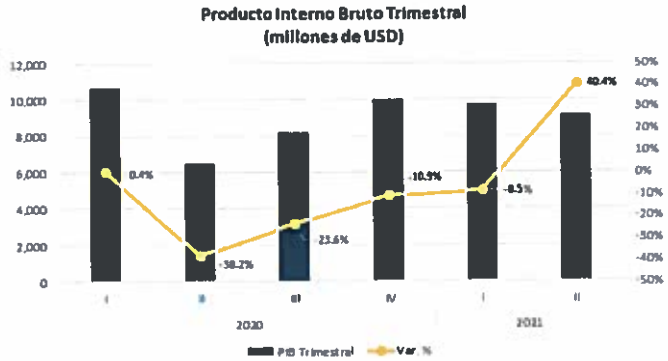
Monto del programa rotativo	Los bonos se emitirán bajo un Programa Rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder USD50.000.000,00
Fecha de emisión	Determinada por El Emisor antes de la oferta pública de cada serie de Bonos. La fecha de oferta respectiva, la fecha de emisión, la tasa de interés, el plazo, la fecha de vencimiento y el monto de cada serie de bonos será notificada por el emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de 2 días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Fecha de vencimiento	Los bonos serán emitidos con vencimiento de entre más de 1 año hasta 10 años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. La cantidad de Bonos a emitirse por serie y por plazo de vencimiento será determinada por el Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta.
Tasa de interés	La tasa de interés para cada una de las series será fijada por el Emisor antes de la fecha de oferta respectiva y la misma podrá ser fija o variable.
Pago de intereses	Para cada una de las series de bonos, el Emisor determinará la periodicidad del Pago de Intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. La base para el cálculo de intereses será días calendarios entre 360.
Pago de capital	Para cada una de las series, el saldo insoluto a capital de los bonos de cada serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor y puede ser pagado, a opción del Emisor, mediante un sólo pago a capital en su respectiva fecha de vencimiento o mediante amortizaciones a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales trimestrales, semestrales o anuales.
Redención Anticipada	El Emisor podrá redimir los Bonos de forma anticipada, en cualquier momento a partir de la fecha de emisión de la serie correspondiente, total o parcialmente, sin costo o penalidad alguna
Prelación	El pago de capital e intereses de los bonos no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por leyes aplicables.
Garantías	Esta emisión no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de los intereses o del capital, así como tampoco por activos o garantías otorgadas por la empresa propietaria de sus acciones, afiliadas o relacionadas al Emisor.
Uso de fondos	Durante la vigencia del Programa Rotativo, el Emisor utilizará los fondos netos de la venta de los bonos, que equivalen a USD49.810.799,31, para financiar la operación y crecimiento relacionada con el negocio del Emisor de apoyando el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios: factoraje y arrendamiento financiero.

6. CONTEXTO ECONÓMICO

6.1 Análisis de Plaza Local

La actividad económica a nivel mundial muestra señales de recuperación entorno a la crisis, potenciadas por la creciente cobertura de campañas de vacunación y por despliegue de medidas sanitarias implementadas por los países. El Gobierno panameño fue de los primeros países centroamericanos en empezar a inocular a su población. Al 30 de septiembre de 2021, se han aplicado más de 5 millones de dosis de la vacuna contra el COVID-19, y el 50,9% de la población está completamente vacunada. No obstante, el regreso de la economía a los niveles pre pandémicos aún continúa dependiendo de una mayor inmunización de la población al virus y de una adecuada gestión fiscal. Aunque persiste el riesgo de contagio y reinfecciones causadas por las nuevas variantes del coronavirus.

A junio de 2021, el PIB panameño alcanzó USD18.864 millones y aumentó 10% sobre lo acumulado al primer semestre de 2020. Las actividades con mejor desempeño son explotación de minas y canteras (+178,3%); construcción (+10,5%) y manufactura (+7,7%). Hoteles y restaurantes (-31,2%), intermediación financiera (-4,8%); y servicios de educación privada (-4,0%) han sido los únicos sectores con variaciones negativas.



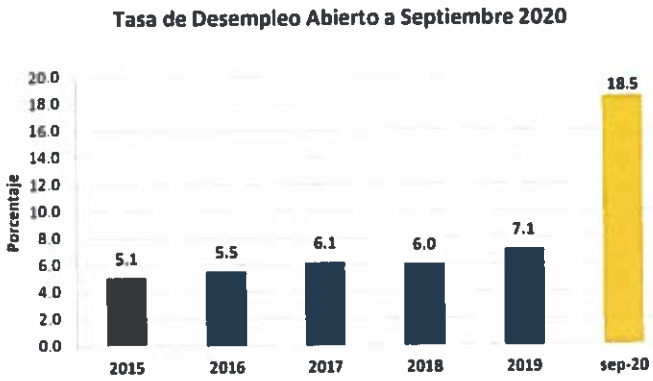
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC).

A junio de 2021, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) mostró una recuperación en la serie original acumulada y se situó 20,1 puntos (7,5%) por encima de lo registrado hace un año (junio 2020: -12,6%), atribuidos al proceso de vacunación y aumento en la actividad económica.

6.1 Desempleo

De acuerdo con la Encuesta de Mercado Laboral Telefónica, el desempleo abierto con datos a septiembre del 2020 fue del 18,5% (septiembre 2019: 7,1%) con un total de 225.456 personas que pasaron al desempleo, producto de la pandemia. Por su parte, la población económicamente activa disminuyó 3,0% de forma interanual.

El Gobierno ha puesto en marcha proyectos de mejora en infraestructura como potenciadores económicos y laborales. Mediante la contratación de mano de obra en las localidades donde se realizan las obras, esperan crear empleos temporales en beneficio de la población más afectada por la pandemia.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC).

6.2 Déficit público

En junio de 2021, el déficit del Gobierno Central alcanzó los USD2.749,8millones y reflejó un incremento interanual de 1,1% (junio de 2020: USD2.719,8 millones). La lenta recuperación económica por la crisis derivada del COVID-19 aún genera presiones en la recaudación fiscal; los ingresos tributarios disminuyeron 20,6%, y los no tributarios 42,3%. El gasto total se redujo en 13,7% con relación a junio de 2020.

El Sector Público No Financiero (SPNF) exhibe un comportamiento similar, con un déficit total de USD2.323,0 millones, lo que implica un aumento del 2,2% sobre la base de junio de 2020. Los ingresos disminuyeron en 21,6% y al igual que el gasto total (-14,4%), debido a la disminución del gasto corriente en 8,8%. La participación del déficit del SPNF en el PIB incrementó a 4,3% desde lo observado un año atrás (junio de 2020: -3,9%).

6.3 Deuda

Para agosto de 2021, el monto total de la deuda pública ascendió a USD39.670,8 millones y aumentó 18,1% con respecto a agosto de 2020. La dinámica es explicada por los desembolsos realizados por organismos multilaterales, préstamos y colocación de Letras del Tesoro; estos fondos serían utilizados para financiar estrategias de infraestructura física y educativa. El total de la deuda se compone, 80,8% por deuda externa y 19,2% por deuda interna.

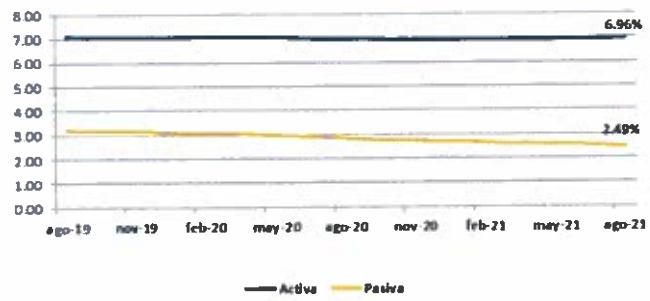
En agosto de 2021, del servicio de la deuda fueron utilizados USD2.183,3 millones para el pago de capital y USD1.004,4 millones para el pago de intereses.

6.4 Tasas de interés

Al cierre de agosto de 2021, la tasa pasiva promedio ponderada de los depósitos a plazo fijo a un año (Banca Panameña) fue de 2,49% (agosto 2020: 2,85%). Por su parte, la tasa activa promedio ponderada de comercio a un año (Banca Panameña) reportó un 6,96%, situándose por debajo del 6,99% registrado hace un año.

Las tasas de interés mantienen una tendencia a la baja en concordancia con las tasas de interés que mantiene la Reserva Federal de Estados Unidos, en un intento por incentivar el consumo y la actividad económica.

Evolución de las tasas activas y pasivas promedio ponderadas del Sistema Bancario Nacional a agosto 2021



Fuente: Superintendencia de Bancos de Panamá.

6.5 Centro Bancario Internacional (CBI)

El Centro Bancario Internacional (CBI), mantiene fundamentos financieros estables y solidos entorno a la recuperación de la crisis generado por la emergencia del COVID-19. A agosto 2021, los activos totales del CBI sumaron USD130.795 millones, y registró un aumento interanual del 1,2% (agosto 2020: USD129.261 millones). La variación se debe al aumento de las inversiones en valores de 15,6%.

En agosto de 2021, la cartera de créditos disminuyó 0,9% con respecto a agosto de 2020, resultante de la mayor disponibilidad de recursos por parte del público, reduciendo la necesidad de financiamiento, lo cual varió la composición del origen de recursos financieros.

Los depósitos registraron en total USD96.535 millones, aumentando 5,6% con respecto a agosto 2020, lo cual indica la estabilidad de la confianza del público en mantener la gestión de recursos financieros a través de la banca debido a la estabilidad del mismo, en el contexto de recuperación económica postpandemia. Los depósitos internos aumentaron en USD4.216 millones (+7,2%) y los depósitos externos, alcanzaron USD34.019 millones, más 2,8% sobre lo observado en agosto 2020.

La rentabilidad del CBI aún exhibe un débil desempeño derivado de la pandemia, debido a las menores colocaciones de créditos con tasas de interés más bajas, y el alto gasto en provisiones para pérdidas esperadas. El sistema registró USD846 millones en utilidades acumuladas, 2,0% menos con respecto al año anterior (agosto 2020: USD863 millones). Lo anterior, es explicado por la reducción en los ingresos netos de intereses (-11,6%) y los ingresos de operaciones (-4,1%). Los indicadores de rentabilidad sobre activo (ROA) y sobre patrimonio (ROE) fueron 0,98% y 7,98%, respectivamente (agosto 2020: 1% y 8,09%).

A pesar de los resultados adversos durante el año, los análisis de sensibilidad realizados por la Superintendencia de Bancos estiman que el CBI muestra solidez y capacidad para mantener un funcionamiento adecuado y afrontar los shocks causados por la pandemia.

6.6 Proyecciones económicas ante el COVID-19

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) proyecta la recuperación económica del 12,0% al cierre de 2021, liderando el crecimiento de la región y en 2022, se prevé en 8,2%. El banco mundial ha estimado el aumento del PIB real en 9,9% para 2021 y 7,5% en 2022. Para lograr dichas proyecciones, serán necesarios esfuerzos en la administración de la deuda pública, estratégicos incentivos a la productividad y atender los desbalances en las finanzas del Estado.

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) considera que la vacunación masiva de la población, especialmente ante nuevas olas de contagio y variantes del virus, es un factor clave para asegurar la recuperación económica en 2021. Además, al acercarse el vencimiento de los incentivos fiscales y económicos, se vuelve necesario hacer más eficiente el gasto público y aumentar la base de ingresos.

7. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

7.1 RESEÑA HISTÓRICA

Bicsa Factoring, S.A. es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes de Panamá. El 16 de diciembre de 1992 fue constituida y opera dentro del grupo económico de Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA), debido a que su único accionista es 100% el Banco Internacional de Costa Rica, S.A.

La Entidad inició operaciones el 25 de abril de 1993, con el objetivo de complementar el paquete de productos financieros ofrecidos por su accionista y desarrollar el mercado de arrendamiento financiero y factoraje. La Compañía comenzó a operar en el mercado corporativo, en donde brinda a sus clientes la posibilidad de adquirir bienes de capital a través de arrendamiento sin la necesidad de realizar altas inversiones y obtener mejoras en su flujo de efectivo, a través del descuento de sus facturas.

La Entidad está sujeta a la supervisión de la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, que, según la Ley, es la entidad encargada de supervisar a las personas dedicadas al negocio de empresas financieras en Panamá. La actividad de arrendamiento (leasing) se rige por la Ley 7 de 1990 publicada el 10 de julio de 1990. A la fecha, se carece de regulación específica para la actividad de factoraje en Panamá, salvo lo establecido a nivel del código de comercio.

7.2 PERFIL DE LA ENTIDAD

La Compañía mantiene una orientación estratégica dirigida a segmentos corporativos y comerciales, principalmente al servicio de empresas dedicadas a la construcción, alquiler de equipo pesado, al suministro de bienes y servicio mediante el ofrecimiento de líneas para descuentos de factura provenientes de negociaciones con el Gobierno de Panamá y Costa Rica, así como también líneas para arrendamiento financiero.

Al cierre del primer semestre de 2021, la principal actividad de la Entidad sigue siendo el factoraje, dado que representa el 72% del total de la cartera, seguido por el arrendamiento con el 27%. Cabe mencionar que el principal pagador del negocio de factoraje es el Estado panameño.
Bicsa Factoring, S.A. también otorga préstamos a clientes, principalmente a aquellos derivados de las actividades relacionadas con financiamiento y descuento de contratos.

7.3 INFORMACIÓN SOBRE BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA

BICSA es propiedad de 2 bancos estatales de Costa Rica, 51% el Banco de Costa Rica (BCR) y 49% el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR), los cuales, a junio de 2021, representan, a nivel de activos, una participación conjunta de 35% sobre el sistema financiero nacional de Costa Rica.

BICSA es un banco mediano con licencia general, establecido en Panamá en 1976. Posee una fuerte presencia en Centroamérica, con oficinas de representación en Costa Rica, Nicaragua, Guatemala y El Salvador. El Banco además mantiene una Agencia Bancaria en Miami desde 1983.

El Banco también ofrece a través de sus empresas subsidiarias, Bicsa Factoring, S.A., servicios de arrendamiento y factoraje financiero, y mediante BICSA Capital, S.A., servicios de corretaje.

A la fecha de corte, BICSA está en la posición 12 de los 47 bancos panameños de licencia general, en términos de activos, con una cuota de mercado cercana a 1,8%. Sus líneas de negocio principales se centran en los préstamos corporativos y corresponsalía bancaria. El Banco ha orientado sus productos y servicios principalmente a operaciones de comercio exterior, con énfasis en Centroamérica, principalmente en Panamá y Costa Rica.

A continuación, se muestra un resumen de información financiera sobre BICSA para los cierres del primer y segundo semestre de los últimos 2 años:

Cifras en miles de Dólares	Dic-19	Jun-20	Dic-20	Jun-21
Activos	1 984,21	1 834,57	1 859,88	1 715,03
Pasivos	1 747,42	1 595,22	1 620,64	1 474,36
Patrimonio	236,70	239,35	239,24	240,68
Resultados Netos	11,65	2,75	3,01	1,54
Utilidad Neta/Patrimonio	4,92%	2,30%	1,26%	1,28%

7.4 ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

Bicsa Factoring, S.A. y BICSA suscribieron desde el 2013 un Contrato de Servicios entre Empresas Relacionadas Dentro del mismo Grupo Económico y así permite que BICSA S.A. le facilite a la Compañía, a través de sus áreas de soporte tecnológico, administrativo, contable, auditoría interna, operaciones, servicios de crédito, recurso humano y cualquier otro, personal capacitado e idóneo, servicios administrativos, transaccionales, asesoría legal y financiera en forma permanente.

Dado lo anterior, las operaciones de la Compañía se soportan en la estructura de su accionista, mediante dicho contrato, el cual fue autorizado por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

7.5 GOBIERNO CORPORATIVO

Bicsa Factoring, S.A. como subsidiaria de BICSA, se rige bajo las normas de gobierno corporativo adoptadas por el Banco, por lo que, posee una estructura de gobierno corporativo que cumple con la normativa vigente relacionada y con la debida implementación de sanas prácticas de gobernanza a nivel corporativo.

El sistema de gobierno corporativo del Grupo se orienta por los marcos regulatorios, las definiciones del conglomerado financiero al cual pertenece, las mejores prácticas, las cuales se identificarán, adoptarán periódicamente y se parte de definiciones y desarrollo de organismos especializados no gubernamentales.

La estructura del sistema de gobierno corporativo define los cuerpos colegiados a través de los cuales los accionistas se hacen representar dentro de la dirección del Grupo. Conforme a las normas vigentes y a las mejores prácticas, la estructura orgánica del Gobierno Corporativo inicia con la Asamblea de Accionistas de BICSA, la cual a su vez nombra la Junta Directiva de BICSA, misma que establece comités de directivos y por su parte nombra la Gerencia Superior de BICSA, la cual también establece comités de apoyo administrativos.

La Junta Directiva de Bicsa Factoring S.A. está conformada por profesionales de alto perfil académico y laboral, los cuales ejercen puestos claves dentro de BICSA. La misma fue nombrada en 2016 y está conformada de la siguiente manera:

Junta Directiva	
Daniel González Santiesteban	Presidente
María Eugenia Mora Junes	Secretaria
David Rincón De Freitas	Tesorero
Omar A. Moreno Barría	Fiscal

Los principales comités que forman parte de la estructura de Gobierno Corporativo del Banco BICSA y sus subsidiarias (Bicsa Factoring), son los siguientes:

- Comité de Auditoría
- Comité de Supervisión de Cumplimiento
- Comité de Riesgos
- Comité de Crédito
- Comité de Activos y Pasivos (ALCO)
- Comité de Tecnología

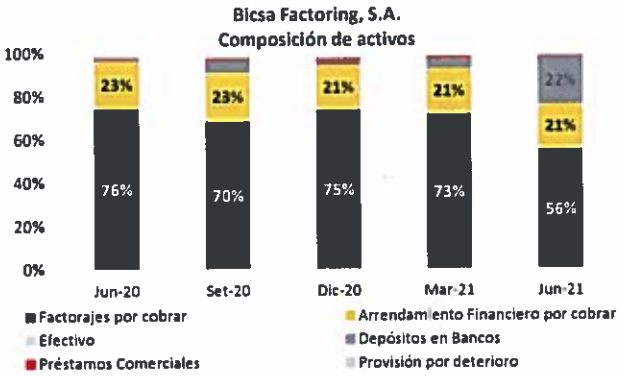
8. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

8.1 ESTRUCTURA FINANCIERA

Durante los últimos 2 años Bicsa Factoring registra una tendencia creciente de su estructura financiera. Su crecimiento interanual se mantiene superior a 2 dígitos y al cierre de diciembre de 2020 fue de 24% anual.

A junio de 2021 registra activos por USD216,14 millones, cifra que aumenta 10% anual y 4% semestral. Dichas variaciones son producto del incremento en los depósitos y en el arrendamiento financiero por cobrar.

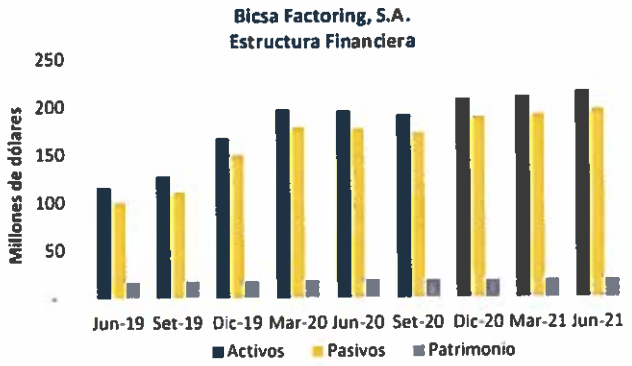
A la fecha de análisis los activos están compuestos en 56% por factoraje por cobrar, seguido de depósitos en bancos con 22%, arrendamiento financiero por cobrar con 21%, estas como las cuentas más representativas. Dicha composición varía de manera anual y semestral, dado que el factoraje por cobrar disminuye 18% anual y 22% semestral esto debido el ingreso de una secuencia de pagos por parte de Estado que se juntaron para el cierre del primer semestre de 2021, resultando con la reducción de cartera. No obstante, al ser un tema cíclico, a setiembre 2021 ya se reporta un repunte en el portafolio crediticio.



Por su parte, los pasivos contabilizan USD196,98 millones, monto que aumenta 11% anual y 4% de manera semestral. La variación anual responde al incremento en financiamientos recibidos con 25% anual y en obligaciones por deuda emitida con 7% anual. En cuanto a la variación

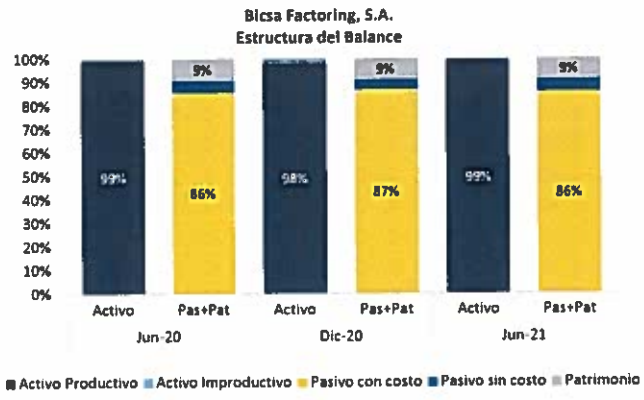
semestral obedece al incremento de 7% en las obligaciones por deuda emitida.

El patrimonio totaliza USD19,16 millones, a junio de 2021, partida que exhibe un crecimiento de 4% anual y 3% semestral. Dichas variaciones son explicadas principalmente por el incremento en la reserva regulatoria de créditos (+117% anual y 1% semestral).



El activo productivo representa cerca del 99% de los activos totales y presenta un aumento interanual del 10%, asociado con el aumento en los depósitos en bancos y el arrendamiento financiero por cobrar. Además, se destaca que los activos de la Entidad se financian principalmente por pasivo con costo, pues este representa el 86% de las fuentes de fondeo. El 5% de la estructura de financiamiento corresponde a pasivo sin costo y el restante 9% recae sobre el patrimonio.

Cabe destacar, que el activo productivo cubre alrededor de 1,2 veces al pasivo con costo, a junio de 2021, esta condición expresa que la Entidad mantiene una adecuada asignación de los recursos.



8.2 ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

8.2.1. Riesgo Cambiario

De acuerdo con lo especificado en los estados financieros auditados e internos, para efectos de las normas contables, este riesgo no procede de instrumentos financieros que no son partidas monetarias, ni tampoco de instrumentos financieros denominados en la moneda funcional. La cartera de colocaciones en países con monedas diferentes del dólar (USD) se concentra en clientes generadores de divisas o con capacidades evidentes por la índole de su actividad y solvencia financiera para absorber fluctuaciones relevantes de la tasa de cambio.

8.2.2. Riesgo Tasa de Interés

La Compañía tiene una limitada exposición a pérdidas como resultado de una estructura financiera poco sensible a variaciones en tasas de interés. A junio de 2021, el análisis de sensibilidad muestra que una variación de ±100 puntos base en las tasas de interés, provocaría comportamiento en los ingresos de ±USD1,68 millones en promedio. Por su parte, un desplazamiento de ±50 puntos base en las tasas registraría una variación de ±USD840,35 mil en promedio.

Al analizar la posición de los activos y pasivos sensibles a tasas de interés de la Entidad, se observa una brecha positiva en el tracto de hasta 1 año plazo, lo que implica una exposición relativamente baja a variaciones en la tasa de interés.

8.2.3. Riesgo de Liquidez

La Entidad no tiene requerimientos regulatorios en cuanto a la liquidez, históricamente ha mantenido en niveles bajos las sumas de efectivo y depósitos bancarios, además no mantiene un portafolio de inversiones. No obstante, la Casa matriz posee políticas formales de liquidez que por gobierno corporativo cubren a la Compañía.

La Administración indica que la gestión de liquidez de BICSA Factoring, S.A. se realiza a través de una emisión pública de Bonos Corporativos Rotativos autorizada hasta por la suma de USD100,00 millones, una emisión pública de Valores Comerciales Negociables (VCN) autorizada hasta por la suma de USD50,00 millones, y una línea de crédito en BICSA por la suma de USD70,00 millones con capacidad de sobregiro por USD10,0 millones.

Al analizar la posición neta entre activos y pasivos hasta 1 año, exhibe una posición holgada, dado que el pago de la fuente de financiamiento se distribuye a más plazo y muestra una posición neta de USD150 millones en el tracto de hasta 1 año, al cierre del primer semestre de 2021.

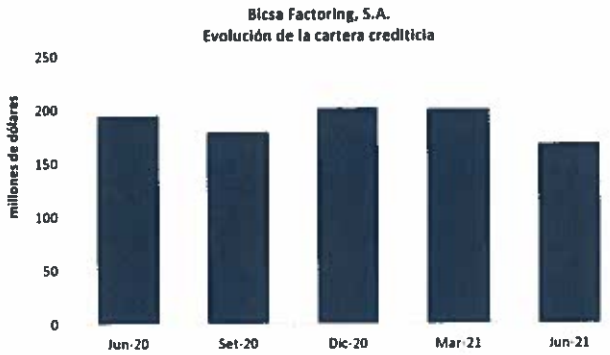
8.2.4. Riesgo de Crédito

La Entidad estructura los niveles de riesgo crediticio aceptables a través del establecimiento de límites sobre la cantidad de riesgo aceptado en relación con un solo prestatario, o grupo de prestatarios, y segmento geográfico. Estos créditos son controlados constantemente y sujetos a una revisión periódica por el área correspondiente.

La Compañía utiliza el mismo sistema de clasificación de riesgo de crédito establecido por la Superintendencia de Bancos de Panamá para la determinación de las reservas obligatorias. La gestión crediticia se realiza bajo políticas definidas por la Junta Directiva, las cuales se revisan y modifican periódicamente según sea necesario.

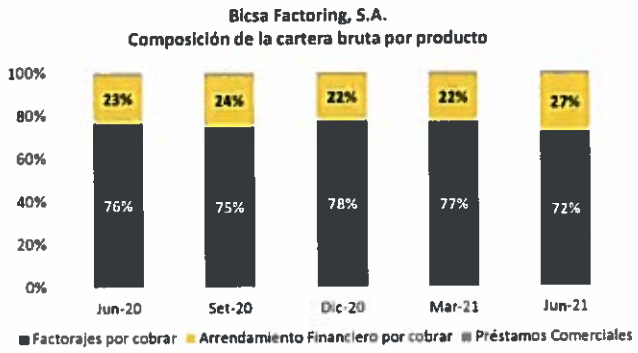
Al cierre del primer semestre de 2021, la cartera bruta total suma USD167,95 millones, monto que se reduce 14% anual y 17% semestral, producto de la reducción que se registra en factoraje, dado un aumento en el ciclo de pago por parte del Estado que coincidió con el cierre del primer semestre de 2021, sin embargo, a setiembre de 2021, la cartera repunta y registra USD202,3 millones.

La Entidad proyecta cerrar el 2021, con una cifra de USD205,27 millones en préstamos brutos, lo que representaría un crecimiento de 2% interanual.



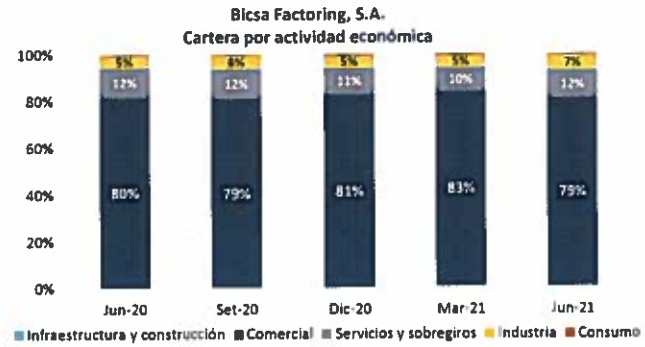
A junio de 2021 el producto factoraje por cobrar representa el 72% del total de la cartera, seguido de arrendamiento financiero por cobrar con el 27% y el restante 1% corresponde a préstamos comerciales. Dicha composición varía respecto a períodos anterior debido a la reducción el factoraje por cobrar mencionada anteriormente.

Un aspecto importante por mencionar es que los arrendamientos financieros por cobrar son garantizados 100%, ya que estos bienes sirven de garantía para las operaciones. En el caso del factoraje, en su mayoría, las operaciones se hacen con recurso al cedente, de tal forma que, en caso de incumplimiento en el pago del documento por parte del deudor, la deuda deberá ser asumida por el cedente.



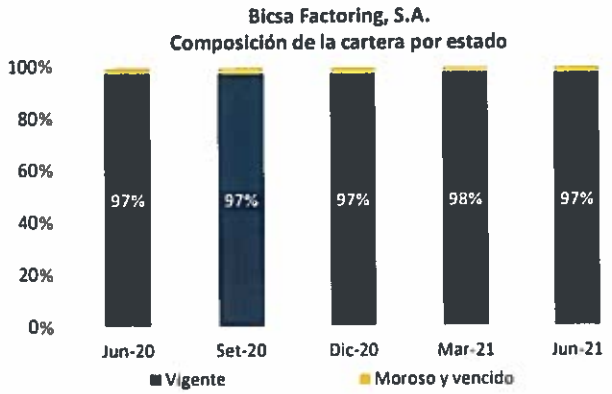
La cartera por distribución geográfica se concentra en la plaza panameña, con un promedio del 80% de sus operaciones en el último año. El resto se ubica en Centroamérica, especialmente en Costa Rica. Además, la distribución de la cartera por sector se concentra 99% en corporativo y mantiene dicha concentración a lo largo del período en análisis.

Por su parte, la cartera por actividad económica se concentra, a junio de 2021, en 79% comercial, seguido de 12% por servicios y sobregiros y por último la industria con 7%, las anteriores como las actividades con mayor incidencia relativa.



Al analizar la totalidad de la cartera bruta por estado, a junio de 2021, el 97% se encuentra vigente, mientras que los

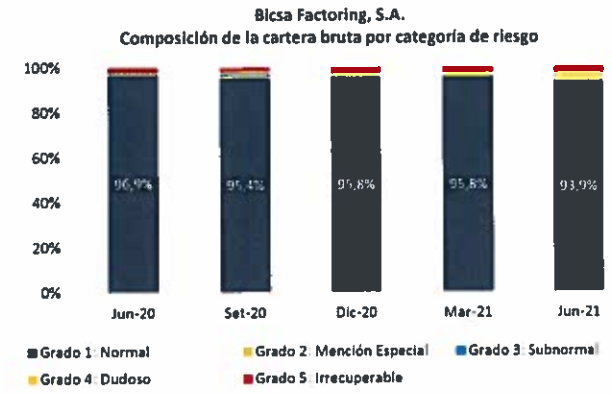
créditos morosos y vencidos representan el 3%. A continuación, se observa que a lo largo de los últimos períodos la composición se mantiene muy similar por estado de la cartera:



Al finalizar junio de 2021, las operaciones clasificadas en categoría normal concentran el 94% de la cartera total, categoría que se reduce 16% anual y 18% semestral. La variación anterior, es explicada por la cancelación de las operaciones de factoraje que se dieron al cierre del período en análisis, la cuales pertenecían a esta categoría.

Con respecto a los créditos que se encontraban en la categoría de mención especial, estos representan el 2,7% y aumentan su participación en 2 puntos porcentuales, esto debido principalmente a la reducción de la cartera total, que por ende influye en el cálculo.

Por su parte, el indicador de créditos subnormales, dudosos e irrecuperables a cartera bruta se ubica en 3,4%, a junio de 2021, con un monto de USD5,78 millones, lo cual, se considera bajo, sin embargo, exhibe un aumento de 1,0 p.p. de manera anual.



Además, de acuerdo con la normativa bancaria y a la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 9, la Compañía establece una provisión por deterioro, la cual se establece de acuerdo con los niveles de cartera en que está clasificada en categoría de riesgo de mención especial, subnormal, dudoso o irrecuperable.

Por tanto, a junio de 2021, la provisión por deterioro suma USD2,05 millones, cifra que se reduce 7% anual, además, la misma cubre en 30% los créditos subnormales, dudosos e irrecuperables. Por su parte, si se toma en cuenta toda la cartera su cobertura es de 1,0%, porcentaje que se mantiene estable a lo largo del último año.

Indicadores de Cartera	Jun-20	Set-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Créd. Subn.+ Dud.+Irrec. / Cart. Bruta	2,5%	3,8%	3,2%	3,1%	3,4%
Crédito normal/ Activo productivo	97,3%	90,9%	94,5%	92,1%	73,8%
Provisiones/ Cartera Bruta	1,1%	1,3%	1,0%	1,0%	1,0%
Provisiones/ Créd. Subn.+ Dud.+Irrec.	46,0%	35,2%	31,9%	33,3%	30,1%

La concentración de los deudores es otro rubro importante para evaluar, debido a que una alta concentración puede elevar el riesgo crediticio, ante un eventual incumplimiento por parte de uno de ellos. En el caso de Bicsa Factoring es importante mencionar que son facturas al Gobierno de Panamá en trámite de cobro, luego de ser aceptadas por cada institución y por su parte ellos llevan un control y seguimiento a las diferentes operaciones.

Al cierre de junio de 2021, los 25 mayores deudores correspondientes a la cartera total sumaron USD127,53 millones, monto que concentra el 76% de la cartera total y la operación de mayor representatividad registra una participación de 23%. Además, este principal deudor representa un equivalente a 156% del patrimonio, lo que SCRiesgo considera como una concentración alta. Sin embargo, los deudores representan en su mayoría a Instituciones del Estado panameño.

8.2.5. Riesgo Operativo

La estructura de Gobierno Corporativo que cubre a la Compañía establece un Comité de Riesgo, y la Unidad de Gestión Integral de Riesgo. Esto les otorga todas las facultades para el desarrollo y pleno seguimiento del riesgo operativo, para lo cual ya tienen establecido un método para evaluar y dar seguimiento. Además, se elaboran informes trimestrales en materia de riesgo operativo, los cuales son presentados en Comité de Riesgo y Junta Directiva, como seguimiento y tratamiento a la gestión de este riesgo.

La Entidad dedica especial atención a los riesgos asociados a fallas en los procesos operativos por errores, o desviación

de los procedimientos o comportamiento inadecuado del personal; indebido o mal funcionamiento de los sistemas tecnológicos o a factores externos que pudiesen comprometer el continuo y buen funcionamiento de las operaciones, para lo cual se apoya en las facilidades tecnológicas y de personal de BICSA, lo cual proporciona los siguientes beneficios a saber:

- Revisiones periódicas y auditorías a los procedimientos operativos son efectuadas regularmente para fortalecer la eficiencia, el control, y para neutralizar debilidades identificadas. Las actualizaciones de los manuales se realizan por lo menos una vez al año.
- Programas de mantenimiento y planes de contingencia adecuados mantenidos para la continuidad de negocios, que incluyen las diferentes aplicaciones tecnológicas.
- Además, de funcionarios dedicados a la seguridad tecnológica, se cuenta en esta área con asesorías externas para limitar la posibilidad de que las facilidades tecnológicas que puedan ser utilizadas indebidamente por personal o terceros no autorizados.
- La Entidad mantiene un control interno el cual es seguido estrechamente por el personal de Auditoría Interna de BICSA.

8.2.6. Riesgo de Gestión y Manejo

Con respecto a los indicadores de gestión y manejo de Bicsa Factoring, el indicador de gastos generales y administrativos a gasto total representa el 25%, a junio de 2021, razón que se incrementa de forma interanual, esto obedece a que los gastos administrativos crecen en mayor cuantía (58%) respecto a los gastos totales (10%).

Detalladamente, la partida de gastos generales y administrativos aumenta en 58% de manera anual debido principalmente al incremento registrado en los gastos por servicios de soporte compartidos (+179%).

Dicho crecimiento en la partida mencionada obedece a una asignación de costos que realizó el Banco hacia sus subsidiarias con base en el uso de los recursos de cada operación y a la fecha hay una diferencia temporal, dado que los gastos por servicios de soporte de 2020 se dieron casi en su totalidad en el último trimestre, mientras que en el año 2021 se ha prorrateado mensualmente durante el periodo. Para el cierre anual de 2021 no se contemplan diferencias significativas en este renglón de gasto.

La partida más representativa del gasto administrativo corresponde a gastos de servicios de soporte compartido (entidad especializada en brindar un servicio altamente transaccional para distintas unidades de negocio) con 64%, seguida de los salarios con 17% e impuestos con 10%, estos como los de mayor incidencia relativa.

Con respecto a la rotación de gasto administrativo, el activo productivo cubre 57 veces el gasto administrativo, indicador que disminuye de manera anual debido al incremento anual en los gastos administrativos. Asimismo, el 64% de la utilidad bruta es absorbida por el gasto administrativo, indicador que se incrementó de manera anual debido al aumento en los gastos administrativos y a la reducción de la utilidad operacional bruta.

La adecuada asignación de recursos se evalúa a través de la relación cartera bruta entre pasivo total. A junio de 2021, este indicador fue de 0,85 veces, esto producto de la disminución en cartera.

La eficiencia operativa cuyo resultado mide el grado de absorción de los ingresos fundamentales del negocio, frente a los gastos administrativos, disminuye tanto anual como semestral, producto del incremento en el gasto administrativo, lo cual se refleja en un indicador de 1,50 veces, no obstante, se mantiene por encima de una vez.

Indicadores de Gestión y Manejo	Jun-20	Set-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Gasto adm. /Gasto total	17,4%	17,0%	25,8%	25,3%	25,0%
Rot. Gtos Admin	77,7	79,1	50,0	57,5	57,3
Cartera bruta/Pasivo total	1,10	1,04	1,06	1,04	0,85
Gasto Admin. /Util. Oper. Bruta	37,0%	40,9%	62,2%	52,5%	63,8%
Eficiencia operativa	3,06	2,78	1,68	1,76	1,50

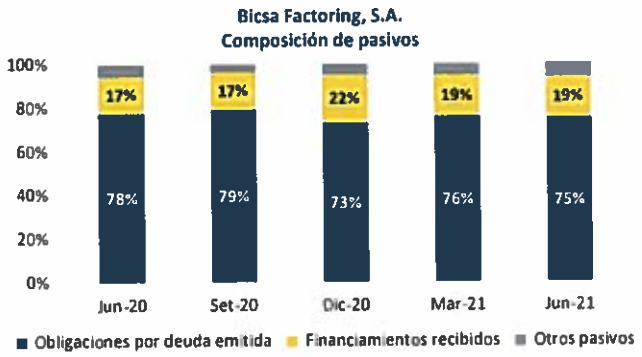
8.3 FONDEO

A junio de 2021, los pasivos suman USD196,98 millones con un aumento del 11% anual y 4% semestral. A la fecha de corte, la estructura de fondeo se realiza principalmente mediante deuda emitida por un monto de USD147,97 millones.

Adicionalmente, Bicsa Factoring mantiene una línea de crédito rotativa con Banco Internacional de Costa Rica S.A. por la suma de USD70,0 millones, con capacidad de sobregiro por USD10,0 millones. A junio de 2021, dicho financiamiento contabiliza USD37,61 millones y exhibe un aumento de 25% anual y una reducción de 11% semestral.

A junio de 2021, la composición de las fuentes de fondeo de la Entidad es principalmente por deuda emitida con 75%,

seguido por los financiamientos recibidos (línea de crédito con BICSA) con una representatividad del 19% y otros pasivos con 6%.



Es importante mencionar que, a la fecha de análisis, la deuda emitida está constituida de la siguiente manera:

Bonos corporativos	Monto millones USD	Fecha emisión	Fecha Vencimiento	Tasa
Serie A	60,00	1/3/2019	1/3/2024	6,5%
Serie B	25,00	29/11/2019	29/11/2024	6,5%
Serie C	10,00	21/1/2021	26/12/2025	6,5%
Valores Comerciales	**Monto millones USD**	**Fecha emisión**	**Fecha Vencimiento**	**Tasa**
Serie E	10,00	18/1/2021	13/1/2022	4,5%
Serie F	30,00	25/2/2021	20/2/2022	4,5%
Serie G	10,00	19/3/2021	14/3/2022	4,5%

Con base en lo anterior, el valor nominal de la emisión de bonos corporativos rotativos representa 4,96 veces el patrimonio y 38 veces el capital pagado de la Entidad. Por su parte, la emisión de VCN representa 2,61 veces el patrimonio y 20 veces el capital pagado de la Compañía.

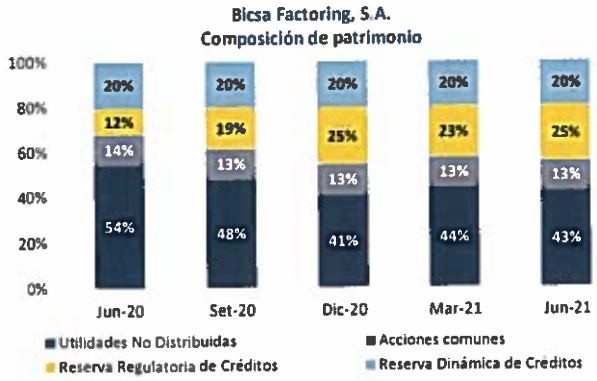
Con el nuevo programa de Bonos y de VCN'S que Bicsa Factoring está tramitando para su autorización, espera mantener una gestión eficiente de los calces y costos de fondeo de acuerdo con las condiciones actuales del mercado y su utilización irá en función del ritmo de colocaciones de crédito.

En el caso del nuevo programa de Bonos, este representaría 2,6 veces el patrimonio y 20 veces el capital pagado de la Entidad. Por su parte, la emisión de VCN representa 5,22 veces el patrimonio y 40 veces el capital pagado de la Compañía.

8.4 CAPITAL

El patrimonio, a junio de 2021, suma USD19,16 millones, cifra que exhibe un aumento del 4% interanual y 3% semestral. Las variaciones obedecen principalmente al incremento en la reserva regulatoria de créditos (+117% anual y 1% semestral).

La composición del patrimonio ubica a las utilidades no distribuidas como la cuenta más representativa con 43% del patrimonio, seguido de la reserva regulatoria de créditos con 25%, la reserva dinámica de créditos con 20% y las acciones comunes con 13%.



Los bancos panameños deben constituir una reserva patrimonial como medida prudencial de cobertura del riesgo crediticio. Lo anterior, según Acuerdo 4-2013 de la Superintendencia de Bancos de Panamá (en lo pertinente a las reservas dinámicas y regulatorias), lo cual cubre a sus subsidiarias.

Por su parte, la Casa Matriz posee una política formal de distribución de dividendos, sin embargo, históricamente, ni Bicsa Factoring, S.A., ni la Compañía han distribuido dividendos y no está dentro de las proyecciones realizarlo.

Dada la composición actual del patrimonio, SCRiesgo considera importante mantener la decisión conservadora de no distribuir dividendos, orientado al fortalecimiento permanente del patrimonio.

Con respecto al endeudamiento económico, este indica que el pasivo total cubre 10,3 veces el patrimonio, dicho indicador aumenta de manera anual, lo que indica que la cobertura del patrimonio al pasivo ha disminuido, esto dado el incremento del pasivo. La posición de la Administración es mantenerse en niveles cercanos a 10 veces su endeudamiento.

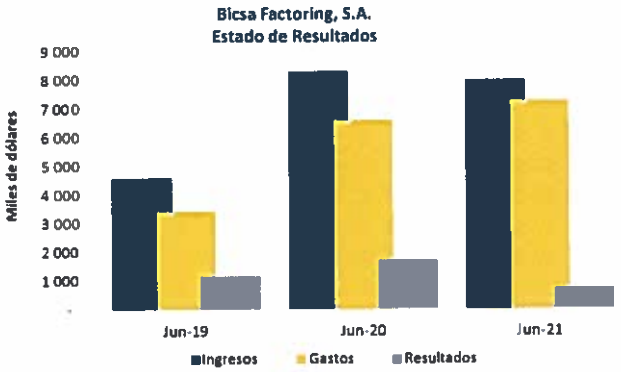
Al observar el indicador de apalancamiento productivo, este indica que el patrimonio está invertido 11,1 veces en activos que generan recursos para la Entidad. Dicho indicador aumenta, en virtud de que el activo productivo crece en mayor magnitud respecto al patrimonio.

Indicadores de Capital	Jun-20	Set-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Apalancamiento Productivo	10,5	10,0	11,0	10,9	**11,1**
Endeudamiento económico	9,6	9,2	10,2	10,0	**10,3**

8.5 RENTABILIDAD

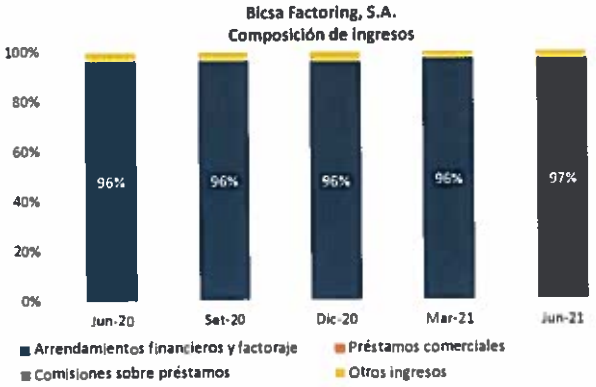
La utilidad acumulada de la Entidad, al cierre del primer semestre de 2021, suma USD720,0 mil y disminuye 58% de manera anual, esto obedece a una reducción del 4% anual en sus ingresos versus un incremento del 10% en los gastos.

La Entidad proyecta cerrar el 2021, con una cifra de USD1,7 millones en resultados netos, muy cercano a lo registrado al cierre del 2020.



Detalladamente, los ingresos acumulados suman USD8,0 millones, a junio de 2021 y exhiben una contracción del 4% anual, producto principalmente de la disminución del 3% anual en los ingresos por cartera de crédito (factoraje y arrendamiento financiero). Adicionalmente, los otros ingresos también se reducen 26% anual.

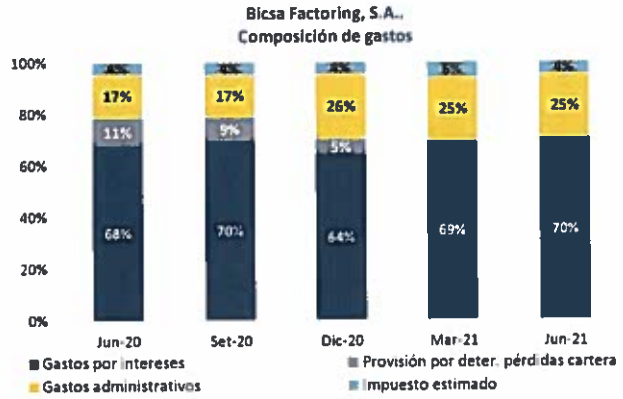
Con respecto a la composición de los ingresos, la principal partida continúa siendo los ingresos por intereses sobre cartera con una participación del 97%, seguida por la partida de otros ingresos con un 3%, las anteriores como las cuentas más relevantes de los ingresos.



Por su parte, los gastos acumulados, a la fecha de corte, alcanzan la suma de USD7,28 millones, y se incrementa en 10% anual. La variación anterior, obedece en mayor medida al aumento de 12% anual en los gastos por interés, aunado al crecimiento en la partida de gastos administrativos por 58%.

Respecto al a la composición de los gastos totales, se mantiene el gasto financiero como el más representativo con 69%, seguido de los gastos administrativos con 25%, estas partidas como las más significativas.

El aumento en los gastos por interés viene dado tanto por el incremento que responde a la emisión de títulos valores como al financiamiento recibido. En promedio para el último año, el costo del fondeo ronda 5,6%.



Respecto a los indicadores de rentabilidad presentados por Bicsa Factoring, S.A., a junio de 2021, el rendimiento sobre el activo productivo y el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) presentan una reducción, principalmente por la contracción que presenta la utilidad neta.

El margen financiero, a junio de 2021, disminuye de manera anual, producto de la reducción en su rendimiento financiero, ya que, por parte del costo del fondeo, este disminuye levemente de forma anual.

Indicadores de Rentabilidad	Jun-20	Set-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Rendimiento financiero	8,9%	8,7%	8,4%	7,8%	7,5%
Costo financiero	5,7%	5,9%	5,7%	5,4%	5,5%
Margen financiero	3,2%	2,8%	2,7%	2,4%	2,0%
Rendimiento sobre activo productivo	1,9%	1,6%	0,9%	1,2%	0,7%
Rendimiento sobre patrimonio	19,1%	15,3%	9,7%	12,9%	7,6%

SCRiesgo considera que la Entidad muestra una rentabilidad y situación financiera acorde a su giro de negocio. Al cierre del período en análisis algunos de sus indicadores se vieron influenciados por la baja en la cartera, propia del ciclo de pago del factoraje.

Se vuelve un desafío mantener la diversificación de su fondeo acompañado de un bajo costo financiero y que esto les permita continuar rentabilizando su operación, apegado a los estándares corporativos de administración del riesgo.

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la Entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en mayo de 2019. SCRiesgo da calificación de riesgo a este emisor desde enero de 2019. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

"SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis."