PROSPECTO INFORMATIVO

MAREVALLEY CORPORATION

MAREVALLEY CORPORATION es una sociedad organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, inscrita mediante Escritura Pública No. 8,612 de 13 de agosto de 2004, de la Notaría Tercera del Circuito, inscrita a la Ficha No. 460679, Documento Redi No. 657579, de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá. El Emisor se encuentra domiciliado en Panamá Pacifico, Business Park, Edificio 3845, Oficina 102, Panamá, República de Panamá, Teléfono (507) 300-6700.

PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS CORPORATIVOS
US$150,000,000.00

Oferta Pública de Bonos Corporativos Rotativos (en adelante los "Bonos", los "Bonos Corporativos" o los "Bonos Corporativos Rotativos") que 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 de Ciento Cincuenta millones de Dólares (US$150,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. En base a los estados financieros al 31 de diciembre de 2020, el valor nominal de la presente emisión representa uno punto cero uno (1.01) veces el patrimonio y dos punto ochenta y ocho (2.88) veces el capital pagado del Emisor. Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos. Los Bonos 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. El programa rotativo de los Bonos y sus Series tendrá un plazo de vigencia que no excederá a diez (10) años. A opción del Emisor, los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series (cada una, una "Serie"), con plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie.

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. 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 Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado, y que será comunicada a la SMV y BLV mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) 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 y comunicada a la SMV y BLV mediante un suplemento al Prospecto Informativo, no menos de tres (3) 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 de Referencia escogida por el Emisor y comunicada a la SMV y BLV mediante suplemento al Prospecto Informativo, no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En caso que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha Serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. Para cada una de las Series de Bonos 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 de Interés"), 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 o Redención Anticipada. La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.

Para cada una de las Series, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá (SMV) y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.(BLV), la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital, especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses, con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

A la fecha de impresión del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías. El Emisor podrá emitir Series con o sin garantía. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de los Bonos (las "Series Garantizadas"), a ser ofrecidos mediante la constitución de uno o varios fideicomisos de garantía, en la República de Panamá u otras jurisdicciones (los "Fideicomisos de Garantía"), cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por préstamos y créditos de consumo que las subsidiarias del Emisor otorguen en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital, de todos los Bienes Fiduciarios en conjunto de los Fideicomisos de Garantía constituidos, represente cómo mínimo ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital de las Series Garantizadas de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantía"). Para las Series Garantizadas, el Emisor comunicará a la SMV y BLV mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie, la Cobertura de Garantía aplicable a dicha Serie, la cual deberá ser equivalente o mayor a ciento veinte por ciento (120%).

El Emisor cuenta con una calificación de riesgo local "A(pan)", perspectiva negativa, otorgada por Fitch Ratings, el 8 de julio de 2021. La Emisión cuenta con una calificación de riesgo local "A+(pan)" para las Series Garantizadas y "A(pan)" para las Series no garantizadas, perspectiva negativa, otorgada por Fitch Ratings, el 8 de julio 2021. **UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISION.**

Precio Inicial de la Oferta: 100%*****

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO ASI COMO LA DEMAS DOCUMENTACION E INFORMACION PRESENTADAPOR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE LA EMISION.

	Precio al público*	Gastos de la Emisión**	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	US$1,000.00	US$8.91	US$991.09
Total	US$150,000,000.00	US$1,336,000.00	US$148,664,000.00

* Oferta inicial más intereses acumulados, precio inicial sujeto a cambios.

** Ver detalles en el Capítulo IV, Sección D, Gastos de la Emisión, de este Prospecto Informativo.

EL LISTADO Y NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Fecha de Oferta Inicial: 26 de julio de 2021 Fecha de Impresión: 22 de julio de 2021

Resolución SMV No. 355-21 de 22 de julio de 2021

MMG BANK

EMISOR
MAREVALLEY CORPORATION
Panamá Pacifico, Business Park,
Edificio 3845, Oficina 102
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 300-6700
Jose Daniel Miranda jmirandaf@instacredit.com
https://www.instacredit.com/

ASESOR FINANCIERO Y AGENTE ESTRUCTURADOR
MMG Bank Corporation
Avenida Paseo del Mar
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com
www.mmgbank.com

ASESOR LEGAL
MORGAN & MORGAN LEGAL
MMG Tower, Piso 25
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7777
Pablo Epifanio: pablo.epifanio@morimor.com
www.morimor.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA
MMG Bank Corporation
Avenida Paseo del Mar
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com
https://www.mmgbank.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
MMG Bank Corporation
Avenida Paseo del Mar
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com
https://www.mmgbank.com

AGENTE FIDUCIARIO EN PANAMÁ
MMG Bank Corporation
Avenida Paseo del Mar
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com
https://www.mmgbank.com

AGENTE FIDUCIARIO EN COSTA RICA
BANCO IMPROSA, S.A.
Inicio Ruta 32 Norte, Autopista Braulio Carrillo
Barrio Tournón, San José
Teléfono: (506) 2284-4000
Alfonso Meléndez Vega: amelendez@grupoimprosa.com
www.improsa.com

AUDITORES EXTERNOS
DELOITTE, INC.
Torre Banco Panamá, Piso 12,
Avenida Boulevard y la Rotonda, Costa del Este
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 303-4100
Jose Rodriguez Sáenz: jrodriguezsaenz@deloitte.com
www.deloitte.com

CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES
Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear)
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Edificio Bolsa de Valores, Planta Baja
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105
operaciones@latinclear.com
www.latinclear.com.pa

LISTADO DE VALORES
Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Edificio Bolsa de Valores, Primer Piso
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 269-1966
bvp@panabolsa.com
www.panabolsa.com

REGISTRO
Superintendencia del Mercado de Valores
P.H. Global Plaza, Calle 50, Piso 8
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 501-1700
info@supervalores.gob.pa
http://www.supervalores.gob.pa/

AGENCIA CALIFICADORA
FITCH RATINGS
Edifico Plaza Cristal 3er Nivel,
79 Av. Sur y Calle Cuscatlán
San Salvadaor, El Salvador
Teléfono: (503) 2516-6600
www.fitchratings.com

I. ÍNDICE

I. ÍNDICE 3
II. RESUMEN DE TÉRMINOS, CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA 4
III. FACTORES DE RIESGO 12
IV. DESCRIPCION DE LA OFERTA 22
V. INFORMACION DEL EMISOR 75
VI. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS 83
VII. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y TRABAJADORES 87
VIII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES 93
IX. TRATAMIENTO FISCAL 94
X. EMISIONES EN CIRCULACIÓN 95
XI. LEY APLICABLE 95
XII. INFORMACION ADICIONAL 95
XIII. ANEXOS 96

II. RESUMEN DE TÉRMINOS, CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA

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:	Marevalley Corporation (en adelante el "Emisor")
Tipo de Valor:	Bonos Corporativos Rotativos (en adelante los "Bonos", los "Bonos Corporativos" o los "Bonos Corporativos Rotativos")
Monto del Programa Rotativo:	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo (el "Programa Rotativo") en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder Ciento Cincuenta Millones de Dólares (US$150,000,000.00).
Programa Rotativo:	El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas Series como determine el Emisor, siempre y cuando no se exceda del monto autorizado total del Programa Rotativo de Bonos de Ciento Cincuenta Millones de Dólares (US$150,000,000.00). El Programa Rotativo de Bonos ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en Series en la medida que exista disponibilidad. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del Programa Rotativo de Bonos de Ciento Cincuenta Millones de Dólares (US$150,000,000.00). En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas Series de Bonos por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido.
Series:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series (cada una, una "Serie"), según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá (SMV) y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. (BLV), la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital, especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América "US$".

Representación de los Bonos:	Los Bonos serán emitidos de forma inmovilizada, nominativos, registrados y sin cupones, por medio de anotaciones en cuenta.
Titularidad:	Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.
Denominación del Valor Nominal:	Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) y sus múltiplos.
Precio inicial de la oferta:	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al 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 sus necesidades y a las condiciones del mercado.
Duración del Programa Rotativo:	El Programa Rotativo de los Bonos y sus Series tendrá un plazo de vigencia que no excederá a diez (10) años.
Fecha de Oferta Inicial:	26 de julio de 2021.
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 Bonos de cada una de la Series.
Fecha de Emisión Respectiva:	Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha de la cual los intereses se empezarán a devengar para cada una de las Series de los Bonos. La Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras. La Fecha de Emisión Respectiva se 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., con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.
Fecha de Vencimiento:	Los Bonos tendrán plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie. El plazo y la Fecha de Vencimiento de los Bonos de cada una de las Series a ser emitida será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.
Tasa de Interés:	La tasa de interés de cada una de las Series será comunicada a la SMV y BLV mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie correspondiente. Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Emisión Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual, que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada a la SMV y BLV mediante un suplemento al Prospecto Informativo, no menos de tres (3) 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 y comunicada a la SMV y BLV mediante un suplemento al Prospecto Informativo, no menos de tres (3) 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 de Referencia escogida por el Emisor y comunicada a la SMV y BLV mediante suplemento al Prospecto Informativo, no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En caso que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha Serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar.

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés, en el caso en que una o varias de estas Series hayan sido emitidas a una tasa de interés variable, el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y precisos para la determinación de la Tasa de Referencia para dicho Período de Interés; el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarle esta situación al Emisor y a los Tenedores Registrados por teléfono, correo electrónico en formato de documento portable (pdf) o por fax tan pronto como sea posible, y al mismo tiempo comunicar el nombre de la tasa de referencia internacional que estará utilizando para sustituir la Tasa de Referencia (la "Tasa de Interés Alterna") y el nuevo margen que será sumado a la Tasa de Interés Alterna para mantener la Tasa de Interés previa al cambio. A partir de la fecha de dicha notificación, comenzarán a regir la Tasa de Interés Alterna y el nuevo margen los cuales aplicarán a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se notificará a la SMV, BLV y Latinclear.

Periodo de Interés: Para cada Bono será el periodo que comienza en su Fecha de Emisión y termina en el día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente.

Pago de Intereses: Para cada una de las series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser éste 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: El valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Periodo de Gracia: Para cada una de las Series, el Emisor podrá a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada Serie, si lo hubiere, se verá

reflejado en la tabla de amortización de capital de la Serie correspondiente y será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor.

Redención Anticipada: Los Bonos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor, la cual será comunicada a la SMV y BLV mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Prelación: El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por ley.

Uso de Fondos: El producto de la presente emisión será utilizado para capital de trabajo, necesidades de flujo de efectivo, para el refinanciamiento de obligaciones financieras, así como para otras necesidades del Emisor o sus subsidiarias.

Por tratarse de una emisión rotativa, 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 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. El uso de fondos especifico de cada Serie será comunicado por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Garantías: El Emisor podrá emitir Series con o sin garantía. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de los Bonos (las "Series Garantizadas"), a ser ofrecidos mediante la constitución de uno o varios fideicomisos de garantía, en la República de Panamá u otras jurisdicciones (los "Fideicomisos de Garantía"), cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por préstamos y créditos de consumo que las subsidiarias del Emisor otorguen en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital, de todos los Bienes Fiduciarios en conjunto de los Fideicomisos de Garantía constituidos, represente cómo mínimo ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital de las Series Garantizadas de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantía"). Para las Series Garantizadas, el Emisor comunicará a la SMV y BLV mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie Garantizada, la Cobertura de Garantía aplicable a dicha Serie, la cual deberá ser equivalente o mayor a ciento veinte por ciento (120%).

El Emisor presentará a la SMV, al menos con cuarenta y cinco (45) días calendarios de antelación, toda la documentación requerida para constituir aquellos fideicomisos que se requieran establecer en otras jurisdicciones.

Los Bienes Fiduciarios podrán contemplar también otras clases de activos tales como efectivo, títulos valores o depósitos a la vista de alta liquidez, en el caso de que los créditos cedidos resulten insuficientes para cumplir con la Cobertura de Garantía y siempre y cuando se constituyan conforme a lo estipulado en los respectivos contratos de los Fideicomisos de Garantía.

El Emisor cuenta con un plazo máximo de sesenta (60) días calendarios contados a partir de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie Garantizada para causar que la fideicomitente respectiva ceda a los Fideicomisos de Garantía los créditos u otros activos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la Cobertura de Garantía. Los Fideicomisos de Garantía que el Emisor decida constituir para garantizar el pago de los Bonos que se emitan en Series Garantizadas bajo esta Emisión serán fideicomisos independientes que no garantizan el pago de otros valores que el Emisor ha ofrecido públicamente y no se tratan de fideicomisos ómnibus ya que sólo se limitan a garantizar el pago de las Series Garantizadas bajo la presente Emisión. El Emisor comunicará a la SMV y BLV mediante suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, si la misma estará garantizada mediante fideicomiso de garantía o no.

Fuente de pago: El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo de redención.

Asesor Financiero y Agente Estructurador: MMG Bank Corporation

Asesor Legal: Morgan & Morgan

Casa de Valores y Puesto de Bolsa: MMG Bank Corporation

Agente de Pago, Registro y Transferencia: MMG Bank Corporation

Agente Fiduciario en Panamá: MMG Bank Corporation

Agente Fiduciario en Costa Rica: Banco Improsa, S.A.

Auditores Externos: Deloitte, Inc.

Central de Custodia: Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear).

Listado: Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

Registro: Superintendencia del Mercado de Valores: Resolución SMV No. 355-21 de 22 de julio de 2021.

Calificadora de Riesgo: Fitch Ratings

Calificación de Riesgo del Emisor:

El Emisor cuenta con una calificación "A(pan)", perspectiva negativa. Este reporte es de fecha de 8 de julio de 2021. Una copia completa de este reporte de calificación se encuentra adjunta como Anexo de este Prospecto Informativo.

Calificación de Riesgo de la Emisión:

Las Series Garantizadas cuentan con una calificación "A+(pan)" y las Series no garantizadas cuentan con una calificación "A(pan)", perspectiva negativa. Este reporte es de fecha de 8 de julio de 2021. Una copia completa de este reporte de calificación se encuentra adjunta como Anexo de este Prospecto Informativo.

Ley Aplicable:

Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 (el cual incluye las modificaciones incorporadas por la Ley 67 de 2011) y demás leyes y normas legales de la República de Panamá.

Tratamiento Fiscal:

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 Superintendencia del Mercado de Valores, 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 de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor o al Agente de Pago el registro de la transferencia del Bono 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 Bonos.

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 Superintendencia del Mercado de Valores 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.

Esta sección 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 Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Modificaciones y Cambios:

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas a este Prospecto Informativo y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación o para reflejar cambios en la información del pacto social del Emisor. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tampoco se requerirá del consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos para realizar cambios generales al pacto social del Emisor. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) 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 Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos 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 Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 66% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las

Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 66% del saldo insoluto a capital de los Bonos 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 Bonos 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 6 – 2020 de 21 de mayo de 2020 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores 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 Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Resumen de Factores de Riesgo:

A continuación, un resumen de los principales factores de riesgo de la emisión. Dicho resumen no contiene un detalle exhausto de todos los riesgos de la presente Emisión, los cuales si están ampliamente detallados en la sección III del presente Prospecto Informativo.

Riesgo de pago de intereses y capital de los Bonos: El pago de intereses y capital de los Bonos dependerá de los ingresos del Emisor provenientes de las operaciones de sus subsidiarias en el otorgamiento de créditos a través de préstamos personales, préstamos comerciales, entre otras modalidades.

Riesgo por naturaleza multi-jurisdiccional de las garantías de la Emisión: El Emisor podrá emitir Series con o sin garantía. Las Series Garantizadas, podrán estar garantizadas por varios fideicomisos en múltiples jurisdicciones. Las garantías cedidas a estos fideicomisos, los procesos de ejecución requeridos, el tratamiento fiscal y contable de los activos, así como los beneficios generados por la ejecución de los mismos, y entre otros asuntos del negocio fiduciario, estarán regidos por el marco regulatorio fiduciario de cada una de las jurisdicciones en donde el Emisor haya decidido constituir fideicomisos de garantía para el respaldo de esta Emisión.
A razón de esto, el Tenedor estará expuesto a diferentes tratamientos en virtud de los marcos regulatorios del negocio fiduciario y las prácticas de la industria de las jurisdicciones en donde existan fideicomisos de garantía respaldando la presente Emisión, así como de los cambios respectivos que sufran dichos marcos regulatorios y la evolución de la práctica con el pasar del tiempo.

Redención anticipada: Los Bonos podrán ser redimidos parcial o totalmente a opción del Emisor. Esto implica que si las tasas de interés del mercado disminuyesen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento

en el que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores quedarían sujetos al riesgo de reinversión. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos por un precio superior a su valor nominal y los Bonos fueran redimidos anticipadamente, el rendimiento para el inversionista se verá afectado tal como se detalla en la Sección IV.A.17 de este Prospecto Informativo.

Riesgo de tasa de interés: El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado.

Riesgo de liquidez de fondeo: Los préstamos por pagar y patrimonio son las principales fuentes de fondeo del Emisor. Factores exógenos pudiesen tener un impacto en las condiciones del mercado financiero afectando la liquidez del Emisor.

Factores políticos: El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en los contextos políticos de los países en donde operan sus subsidiarias, que pudiesen afectar sus operaciones.

Regulación: El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio de los países en donde operan sus subsidiarias, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

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 Bonos, 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.

III. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o el rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos deben cerciorarse que entienden los riesgos que se describen en esta sección del prospecto informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el interesado debe efectuar y obtener de sus asesores legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estime necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en los Bonos.

La inversión en los Bonos constituye una declaración por parte del inversionista de que ha leído, entendido y aceptado los factores de riesgo y demás términos y condiciones establecidos en los Bonos y en este Prospecto Informativo.

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de pago de intereses y capital de los Bonos

El pago de intereses y capital de los Bonos dependerá de los ingresos del Emisor provenientes de las operaciones de sus subsidiarias en el otorgamiento de créditos a través de préstamos personales, préstamos comerciales, entre otras modalidades.

2. Existencia de acreencias que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la emisión

El pago a capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor y sus subsidiarias, excepto por las prelaciones establecidas en este prospecto y por las leyes aplicables en caso de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

3. Riesgo de liquidez de mercado secundario

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos 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.

4. Riesgo de Tasa de Interés

El Emisor podrá determinar, a su solo criterio, en base a sus necesidades y la demanda del mercado, el tipo de tasa de intereses que devengará cada Serie de Bonos, sea fija o variable, lo que será comunicado a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

En el caso de que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior.

5. Ausencia de fondo de amortización

La presente emisión no cuenta con una reserva o fondo de amortización o redención y, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor y sus subsidiarias y su capacidad de generar flujos en sus diversas áreas de negocios.

6. Ausencia de Garantía

A la fecha de impresión del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías. El Emisor podrá emitir Series con o sin garantía. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de los Bonos a ser ofrecidos mediante la constitución de uno o varios fideicomisos de garantía, en Panamá u otras jurisdicciones, cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente por préstamos y créditos de consumo y PYMEs que las subsidiarias del Emisor otorguen en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital, de todos los Bienes Fiduciarios en conjunto de los Fideicomisos de Garantía constituidos, representen cómo mínimo ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital de las Series Garantizadas de los Bonos

emitidos y en circulación. Para las Series Garantizadas, el Emisor comunicará a la SMV y BLV mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie Garantizada, la Cobertura de Garantía aplicable a dicha Serie Garantizada, la cual deberá ser equivalente o mayor a ciento veinte por ciento (120%).

El Emisor presentará a la SMV con suficiente tiempo de antelación toda la documentación requerida para constituir aquellos fideicomisos que se requieran establecer en otras jurisdicciones.

7. Riesgo por Valoración de los Bienes dados en Garantía

Existe el riesgo de que el valor de venta o liquidación de los bienes dados en garantía difiera del valor estimado de los bienes, y que en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones relacionadas a la Emisión.

8. Riesgo por constitución de Garantías

A opción del Emisor, el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos Corporativos de una o más Series, podrá ser garantizado a través de uno o varios Fideicomisos de Garantía, cuyos procedimientos de constitución o adición de bienes a los fideicomisos pudiera verse afectado por demoras relacionadas a la naturaleza del procedimiento de incorporación o la ley de la respectiva jurisdicción en donde se constituya, lo que podría ocasionar que la emisión de la Serie que se pretende garantizar, inicialmente, podría no estar garantizada.

No obstante lo anterior, el Emisor cuenta con un plazo máximo de sesenta (60) días calendarios contados a partir de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie Garantizada para causar que el respectivo fideicomitente ceda a los Fideicomisos de Garantía los Bienes Fiduciarios necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la Cobertura de Garantía. Los Fideicomisos de Garantía que el Emisor decida constituir para garantizar el pago de los Bonos que se emitan en Series bajo esta Emisión serán fideicomisos independientes que no garantizan el pago de otros valores que el Emisor ha ofrecido públicamente y no se tratan de fideicomisos ómnibus ya que sólo se limitan a garantizar el pago de aquellas Series de Bonos bajo la presente Emisión que el Emisor decida garantizar con los mismos. El Emisor comunicará a la SMV y BLV mediante suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, si la misma estará garantizada mediante fideicomiso de garantía o no.

9. Riesgo por naturaleza multi-jurisdiccional de las garantías de la Emisión

El Emisor podrá emitir Series con o sin garantía. Las Series Garantizadas, podrán estar garantizadas por varios fideicomisos en múltiples jurisdicciones. Las garantías cedidas a estos fideicomisos, los procesos de ejecución requeridos, el tratamiento fiscal y contable de los activos, así como los beneficios generados por la ejecución de los mismos, y entre otros asuntos del negocio fiduciario, estarán regidos por el marco regulatorio fiduciario de cada una de las jurisdicciones en donde el Emisor haya decidido constituir fideicomisos de garantía para el respaldo de esta Emisión.

A razón de esto, el Tenedor estará expuesto a diferentes tratamientos en virtud de los marcos regulatorios del negocio fiduciario y las prácticas de la industria de las jurisdicciones en donde existan fideicomisos de garantía respaldando la presente Emisión, así como de los cambios respectivos que sufran dichos marcos regulatorios y la evolución de la práctica con el pasar del tiempo.

10. Riesgo por el uso de los recursos del Fideicomiso para cancelar gastos de ejecución de las Obligaciones Garantizadas

En caso que el Emisor emita Series Garantizadas con los Fideicomisos de Garantía y el Emisor no pague a cualquier Fiduciario los correspondientes honorarios y gastos, las indemnizaciones, y cualquier otra suma que el

Emisor deba pagar al Fiduciario a las que se refieren los contratos de fideicomiso respectivos, el o los Fiduciarios podrán pagarse o descontarse los mismos de los Bienes Fiduciarios, lo cual podría provocar una disminución en el valor de los bienes que constituyen los patrimonios de los Fideicomisos.

11. Riesgo de morosidad en créditos cedidos como garantía

En caso que el Emisor decida dar en garantía una cartera de préstamos, para el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos, existe la posibilidad de que dichos créditos cedidos mantengan una morosidad en el pago de capital e intereses de hasta noventa (90) días calendarios.

12. Riesgo de Vencimiento Anticipado ante eventos de incumplimiento

En el caso de que un Evento de Incumplimiento no sea subsanado dentro de los plazos establecidos en este Prospecto, los Bonos podrán ser declarados de plazo vencido teniendo como consecuencia que el inversionista sea afectado en su expectativa de retorno sobre la inversión.

13. Redención anticipada

Los Bonos podrán ser redimidos parcial o totalmente a opción del Emisor. Esto implica que si las tasas de interés del mercado disminuyesen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores quedarían sujetos al riesgo de reinversión. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos por un precio superior a su valor nominal y los Bonos fueran redimidos anticipadamente, el rendimiento para el inversionista se verá afectado tal como se detalla en la Sección IV.A.17 de este Prospecto Informativo.

14. Riesgo de modificación y cambios

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos 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 Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) 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 Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos 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 Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías, para lo cual se requerirá el consentimiento de (x) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 66% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (y) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 66% del saldo insoluto a capital de los Bonos 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 Bonos de una Serie en particular.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores 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.

15. Obligaciones de hacer y no hacer, condiciones financieras (en caso de incumplimiento)

En caso que el Emisor incumpla con cualquiera de sus Obligaciones de Hacer y No Hacer, como son detallados en la Sección IV.A.32, el o los Tenedores podrán solicitar que se declare el vencimiento anticipado de la emisión en cuyo caso el rendimiento esperado de los Tenedores pudiera verse afectado.

16. Riesgo de partes relacionadas de la emisión

El Emisor mantenía saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2020, las cuales se detallan a continuación:

Activo				
Cuentas por cobrar - partes relacionadas			**Diciembre 2020**	**Diciembre 2019**
Instacredit, S.A. Costa Rica	con	Instacredit CEGE	43,056	61,038
Marevalley Corporation		Marevalley México	830,000	-
Marevalley Corporation		CR Holdingint, de C.V.	1,000	1,000
Sub-total			874,056	62,038
Intereses por cobrar - partes relacionadas				
Marevalley Corporation	con	Instacredit CEGE	21,871	-
Sub-total			21,871	-
Total activo			**895,927**	**62,038**

Pasivo				
Cuentas por pagar - partes relacionadas			**Diciembre 2020**	**Diciembre 2019**
Marevalley Corporation	con	Crédito Real, SAB DCV	41,116	29,222,324
Multicreditos de Centroamerica		Instacredit, S.A.	448,982	-
Sub-total			490,098	29,222,324
Intereses por pagar - partes relacionadas				
Marevalley Corporation	con	Crédito Real, SAB DCV	-	107,349
Sub-total			-	107,349
Total pasivo			**490,098**	**29,329,673**

Estado consolidado de ganancias o pérdidas:			
Gastos por intereses – partes relacionadas			
Instacredit, S.A. Costa Rica	Shafan 99, S.A.	-	47,495
Marevalley Corporation	Crédito Real, SAB DCV	510,712	4,368,020
Total		**510,712**	**4,415,515**

17. Período de vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de los Bonos y sus Series tendrá un plazo de vigencia que no excederá a diez (10) años.

18. Riesgo de uso de fondos

El producto de la presente emisión será utilizado para capital de trabajo, necesidades de flujo de efectivo, para el refinanciamiento de obligaciones financieras, así como para otras necesidades del Emisor o sus subsidiarias. Sin embargo, por tratarse de una emisión rotativa, 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 necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. El uso de fondos especifico de cada Serie será comunicado por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

19. Revelación de existencia de riesgo de concentración crediticia

De la cartera que conforma los financiamientos otorgados por las subsidiarias del Emisor al 31 de diciembre de 2020, las clases de créditos con mayor proporción de cartera eran los préstamos personales fiduciarios, que representaban un 62.07% del saldo de principal total del Emisor, los créditos personales prendarios que representaban un 23.16% del saldo de principal total y los créditos otorgados a pequeñas y medianas empresas, los cuales representaron un 13.01% del saldo de principal total.

20. Riesgo de Facultades del fiduciario

En caso que el Emisor emita Series Garantizadas con uno o varios Fideicomisos de Garantía, los Fiduciarios tendrán la facultad de tomar las medidas necesarias para cobrar las sumas que se les adeuden por razón del manejo del Fideicomiso, con cargo a los bienes del fideicomiso. En caso de ejercer esta facultad, el patrimonio del Fideicomiso podrá verse disminuido.

Ninguno de los Fiduciarios es parte relacionada del Emisor o sus subsidiarias. Existe la posibilidad de que el o los Fiduciarios tengan la facultad de invertir los bienes del fideicomiso.

21. Riesgo del periodo de Subsanación de Eventos de Incumplimientos

El período de cura para subsanar un Evento de Incumplimiento bajo la presente Emisión es de hasta treinta (30) días calendarios, el cual podría ser considerado un plazo extenso.

Este Período de Cura no aplicará para Eventos de Incumplimiento en la cual el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos en el día de pago correspondiente. Bajo esta causal, el Emisor contará con un periodo de cura de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el Evento de Incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital o intereses derivados de los Bonos

22. Riesgo por cesión de administración de la cartera fideicomitida

En caso que el Emisor decida causar la cesión en garantía de una cartera de préstamos por parte de alguna de sus subsidiarias, para el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos, el administrador de dicha cartera será la respectiva subsidiaria fideicomitente. En caso de renuncia o remoción del administrador, el Fiduciario deberá designar a un nuevo administrador conforme a lo establecido en el contrato del Fideicomiso de Garantía respectivo, en cuyo caso la cartera de crédito podría verse desmejorada hasta que el nuevo administrador tome cargo del puesto.

23. Riesgo de aplicación de retenciones en jurisdicciones en donde se constituya los Fideicomisos de Garantía

En caso de que se constituya un Fideicomiso de Garantía en jurisdicciones distintas a la República de Panamá, existe el riesgo que la ley aplicable de dicha jurisdicción requiera la aplicación de retenciones de remesas u otros conceptos fiscales en relación con cualquier distribución que realice el Fideicomiso de Garantía respectivo a favor de los Tenedores Registrados.

B. DEL EMISOR

1. Ausencia de Historial Operativo del Emisor

Al ser el Emisor una sociedad tenedora de acciones, el Emisor no cuenta con un historial operativo sobre el cual posibles inversionistas puedan hacer un análisis intrínseco del Emisor. El repago de los Bonos dependerá completamente del desempeño de las subsidiarias operativas del Emisor cuyos resultados financieros se encuentran contabilizados y auditados en los estados financieros consolidados del Emisor.

2. Riesgo de ingresos

La fuente principal de ingresos del Emisor proviene de dividendos que reciba de sus subsidiarias generados en virtud de los intereses y comisiones que provienen del financiamiento de préstamos personales, PYMEs y demás productos que otorgan en el giro ordinario del negocio. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de las carteras de crédito, gestión de cobros y de los recursos que financian sus operaciones.

3. Razones Financieras: Apalancamiento de deuda, ROA y ROE

En base a los estados financieros al 31 de diciembre de 2020, el valor nominal de la presente emisión representa 1.01 veces el patrimonio y 2.88 veces el capital pagado del Emisor.

El nivel de apalancamiento total (pasivos / patrimonio) del Emisor se mantuvo en 0.95 veces al 31 de diciembre de 2020, en comparación con 1.20 veces al cierre fiscal del 31 de diciembre de 2019.

Durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2020, la rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio (ROA) fue de 7.08% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio (ROE) fue de 14.63%, en comparación con un ROA de 8.25% y un ROE de 19.00% durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2019.

4. Riesgo de liquidez operativa

El riesgo de liquidez consiste en 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 del Emisor. Este riesgo se basa en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para ello y/o en asumir costos de fondeos superiores a los habituales que deterioren sus condiciones financieras.

5. Riesgo de tasa de interés

El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado.

6. Volatilidad de los precios de la materia prima o fluctuación del costo de la materia prima para la producción

La volatilidad en los precios de las materias primas no afecta directamente al Emisor por tratarse de una empresa que presta servicios financieros. Sin embargo, se pudiesen ver afectados algunos de sus clientes e inversiones lo que pudiese tener un impacto negativo en los resultados del Emisor.

7. Ausencia de principios y procedimientos de Gobierno Corporativo

El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo contenidos en el Acuerdo 12-2003, lo que implica que podrían existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el acuerdo.

8. Riesgo de mercado

El riesgo en las instituciones financieras, así como aquellas dedicadas a las finanzas destinadas a las ramas productivas de la actividad empresarial y de consumo, 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).

Su actividad natural, 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 de crédito, el costo de los recursos mediante los cuales financian sus operaciones y de los siguientes factores:

(i) El desempeño de la economía en Panamá, Costa Rica y Nicaragua
(ii) El desempeño del sector financiero local y regional
(iii) El desempeño del empleo en general en Panamá y el resto de la región centroamericana

Igualmente, una disminución en la capacidad del Emisor de continuar colocando nuevos préstamos por falta de capacidad de levantar fondos o un aumento en la morosidad en la cobranza de los pagos de los préstamos 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.

9. Concentración de financiamientos

De la cartera que conforma los financiamientos otorgados por el Emisor al 31 de diciembre de 2020, los sectores más representativos fueron los préstamos personales fiduciarios, que alcanzaron el monto de US$128,602,613.00 y los préstamos personales prendarios, los cuales representaron US$47,976,808.00.

El riesgo de concentración reside en que la solvencia y liquidez del Emisor va a depender del índice de morosidad y liquidez para este tipo de clientes.

10. Riesgo de crédito operativo

La cartera de préstamos neto representa el 67.70% de los activos totales del Emisor al 31 de diciembre de 2020. Dicha cartera de crédito está enfocada principalmente en préstamos personales fiduciarios, sector que representa el 62.07% de la cartera de préstamos totales.

El Emisor se encuentra expuesto al riesgo del crédito, riesgo que pudiese incrementar en períodos de desaceleración económica.

11. Riesgo de liquidez de fondeo

Los préstamos por pagar y patrimonio son las principales fuentes de fondeo del Emisor. Factores exógenos pudiesen tener un impacto en las condiciones del mercado financiero afectando la liquidez del Emisor.

12. Riesgo operacional

El Emisor mitiga sus riesgos operativos a través de políticas, procesos, infraestructura y recursos humanos, sin embargo, por la naturaleza del negocio y la evolución del entorno, pudiese estar expuesto a riesgos operacionales no determinados.

13. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza

Existe el riesgo de que eventos mayores como sismos, inundaciones, incendios, entre otros tengan un impacto negativo en las operaciones del Emisor.

14. Riesgo fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco fiscal aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor y sus subsidiarias.

15. Riesgo de Reducción Patrimonial

Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades retenidas negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor, deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

Los términos y condiciones de los Bonos no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para recomprar sus acciones.

16. Riesgo de valores disponibles para la venta

A la fecha de redacción de este prospecto, ni el Emisor ni ninguna de sus subsidiarias mantienen valores registrados y en circulación en Panamá u otra jurisdicción.

C. DEL ENTORNO

1. Factores relacionados al país de operación

El Emisor mantiene a través de sus compañías subsidiarias, operaciones en Panamá, Costa Rica, Nicaragua, México y El Salvador, estando por ende expuesto al desempeño de la economía de cada uno de estos países.

Adicionalmente, las inversiones propias y de clientes se encuentran invertidas en valores internacionales, por lo que el desempeño de las principales plazas financieras del mundo, también pudiese tener influencia en los resultados del Emisor.

2. Políticas macroeconómicas

Las políticas del sector público sirven como herramientas de intervención del estado en la economía del país y pueden ser clasificadas de la siguiente manera:

a) Política fiscal: Conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Estado para recaudar los ingresos necesarios para el funcionamiento del sector público. Cambios en la política fiscal

pueden afectar la carga fiscal del Emisor reduciendo así su rentabilidad y capacidad de servir la deuda financiera.

b) Política monetaria: Son las medidas que puede tomar el Estado para buscar una estabilidad en el valor de la moneda mediante la intervención en la cantidad de dinero en circulación.
c) Políticas de rentas: El Estado tiene la capacidad de determinar los salarios mínimos lo que pudiese generar inflación y afectar los precios del conjunto de la economía.

3. Factores políticos

El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en los contextos políticos de los países en donde operan sus subsidiarias, que pudiesen afectar sus operaciones.

4. Regulación

El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio de los países en donde operan sus subsidiarias, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

5. Riesgo de política o régimen fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el régimen fiscal o sistema tributario de Panamá y los demás países en donde operan sus subsidiarias.

6. Riesgo cambiario

El Emisor mantiene activos y pasivos en moneda extranjera, de tal forma, se encuentra expuesto a pérdidas por variaciones inesperadas en las tasas de cambio de las divisas en las cuales se mantienen sus posiciones.

Al 31 de diciembre del año 2020, el 45% de los préstamos por pagar del Emisor estaban denominados en colones, mientras que el 55% restante estaba denominado en dólares americanos. Al mismo tiempo, el Emisor mantenía, al 31 de diciembre de 2020, aproximadamente el 72% de su cartera de préstamos por cobrar en colones.

7. Riesgo de inflación

Existe el riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de salarios, bienes, servicios y productos que tenga como consecuencia una caída en el poder adquisitivo del dinero.

D. DE LA INDUSTRIA

1. Naturaleza y competencia del negocio

Las actividades realizadas por las subsidiarias del Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector financiero, tales como liquidez, morosidad, volatilidad y la situación del entorno económico local y global.

Existen riesgos relacionados a cambios en la política comercial nacional o a cambios regulatorios que pudiesen tener un impacto negativo en la actividad de financieras.

2. Condiciones de competencia

La operación principal del Emisor está inmersa en un sector en el cual los principales competidores son las empresas financieras, cooperativas de ahorro y crédito, y en menor medida los bancos que integran los sistemas

bancarios de la región centroamericana. Por lo tanto, en el caso de que el sector en general adoptase políticas agresivas en tasas de interés, se ocasionaría una dinámica de competencia más impetuosa, lo cual podría afectar adversamente los márgenes del mercado financiero panameño y/o de la región.

3. Corridas bancarias

La industria en general se vería afectada de manera adversa ante corridas bancarias. Una reducción general en la liquidez del sector bancario pudiese afectar los ingresos de las empresas en la industria, lo que interrumpiría el flujo normal del negocio.

4. Riesgo de Cambios en las Regulaciones de la Industria

El Emisor no puede garantizar las condiciones del mercado, ya que circunstancias internacionales, y las relaciones político-económicas entre los países en que el Emisor opera pueden impactar las regulaciones internas de la industria financiera.

Adicionalmente, las condiciones de la industria en Panamá están ligadas estrechamente a los acontecimientos en los mercados financieros internacionales, sobre todo a la política monetaria de los Estados Unidos de América, lo cual podría tener repercusiones sobre las tasas de intereses y el costo de fondos del Emisor.

No existe en Panamá una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso a la cual puedan acudir las empresas financieras que tengan dificultades de liquidez o que requieran asistencia económica.

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 Bonos, 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.

6. Riesgo por Ausencia de Prestamista de Último Recurso

El sistema financiero panameño carece de una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso, al cual puedan acudir las instituciones financieras que tengan problemas temporales de liquidez o que requieran asistencia financiera.

IV. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

La Junta Directiva del Emisor, como consta en el acta de la reunión de 23 de febrero de 2021, autorizó la emisión y oferta pública de los Bonos descritos en este Prospecto Informativo, sujeto a la autorización y registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

Los Bonos serán emitidos en series rotativas por un monto total de hasta Ciento Cincuenta millones de dólares (US$150,000,000.00). 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 Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva

tabla de amortización del capital, el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

La fecha de oferta inicial del Programa Rotativo de Bonos Corporativos será el 26 de julio de 2021.

2. Emisor

Los Bonos serán ofrecidos por Marevalley Corporation a título de Emisor.

3. Inversionistas

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

4. Ausencia de Derecho Preferente de Suscripción

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de la presente emisión. A juicio de la Junta Directiva del Emisor, no existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores objeto del presente Prospecto Informativo, ya que no hay restricciones en cuanto a número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, derechos preferentes, entre otros.

Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los Bonos de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

5. Ausencia Límite de Inversión

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

6. Tipo de Valores

Los valores que se ofrecen públicamente mediante el presente Prospecto Informativo son Bonos Corporativos Rotativos.

7. Series

Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series (cada una, una “Serie”), según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. 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 Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo, las condiciones de redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

8. Moneda de pago de la obligación

Las obligaciones de pago derivada de los Bonos se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América, “US$”.

9. Monto del Programa Rotativo

Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo (el "Programa Rotativo") en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder Ciento Cincuenta Millones de Dólares (US$150,000,000.00).

10. Programa Rotativo

El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas Series como determine el Emisor y la demanda de mercado reclame, siempre y cuando no se exceda el monto autorizado total del Programa Rotativo de Bonos de Ciento Cincuenta Millones de Dólares (US$150,000,000.00), y que la nueva venta de Bonos se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo. El Programa Rotativo de Bonos ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en series en la medida que exista disponibilidad. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del Programa Rotativo de Bonos de Ciento Cincuenta Millones de Dólares (US$150,000,000.00). En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas series de Bonos por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido. El programa estará disponible hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, pero con un plazo de vigencia que no excederá diez (10) años, sujeto a todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. 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 o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en sus respectivos valores. La emisión rotativa de Bonos según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas, pero no constituirá una obligación de retener el Bono más allá de su vencimiento original.

De colocarse los Bonos por la totalidad del monto de esta oferta, en base a los estados financieros al 31 de diciembre de 2020, el valor nominal de la presente emisión representa uno punto cero uno (1.01) veces el patrimonio y dos punto ochenta y ocho (2.88) veces el capital pagado del Emisor.

11. Fecha de Vencimiento de los Bonos

Los Bonos tendrán plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie. El plazo y la Fecha de Vencimiento de los Bonos de cada una de las Series a ser emitida será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

12. Tasa y Pago de Intereses

La tasa de interés de cada una de las Series será comunicada a la SMV y BLV mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie correspondiente.

Sujeto a lo establecido en la presente Sección del Prospecto Informativo y en el Suplemento de cada Serie de Bonos, los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Emisión Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual, que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada a la SMV y BLV mediante un suplemento al Prospecto Informativo, no menos de tres (3) 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 y comunicada a la SMV y BLV mediante un suplemento al Prospecto Informativo, no menos de tres (3) 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 de Referencia escogida por el Emisor y comunicada a la SMV y BLV mediante suplemento al Prospecto Informativo, no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En caso que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha Serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar.

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés, en el caso en que una o varias de estas Series hayan sido emitidas a una tasa de interés variable, el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y precisos para la determinación de la Tasa de Referencia para dicho Período de Interés; el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarle esta situación al Emisor y a los Tenedores Registrados por teléfono, correo electrónico en formato de documento portable (pdf) o por fax tan pronto como sea posible, y al mismo tiempo comunicar el nombre de la tasa de referencia internacional que estará utilizando para sustituir la Tasa de Referencia (la "Tasa de Interés Alterna") y el nuevo margen que será sumado a la Tasa de Interés Alterna para mantener la Tasa de Interés previa al cambio. A partir de la fecha de dicha notificación, comenzarán a regir la Tasa de Interés Alterna y el nuevo margen los cuales aplicarán a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se notificará a la SMV, BLV y Latinclear.

El adquirente de cada Bono devengará intereses (i) desde su Fecha de Liquidación si ésta ocurriese en un Día de Pago de Interés 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 de Interés o la Fecha de Emisión, desde el Día de Pago de Interés 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 Bonos de 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 (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. El Periodo de Interés será notificado por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) 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 de Interés inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento se identificará como Período de Interés. Si un Día de Pago de Interés no coincide con un Día Hábil, el Día de Pago de Interés deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicho Día de Pago de Interés a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

Los intereses devengados por los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés sobre el saldo insoluto a capital de dicho Bono, 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 de Interés 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 Bonos se realizará conforme a como se describe en la Sección IV, literal A, numeral 20, 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, República de Panamá por disposiciones de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Los pagos derivados de los Bonos a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio del Agente de Pago designado por el Emisor para tal fin.

13. Pago de Capital y Periodo de Gracia

Sujeto a lo establecido en la presente Sección del Prospecto Informativo y en el Suplemento de cada Serie de Bonos, para cada una de las Series, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso, los 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. El cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie, teniendo el Emisor, la opción de realizar un solo pago a capital en la respectiva Fecha de Vencimiento.

Sujeto a lo establecido en la presente Sección del Prospecto Informativo y en el Suplemento de cada Serie de Bonos, para cada una de las Series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada Serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor.

En el caso de que una Serie de Bonos cuente con un Periodo de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.

El pago de capital de los Bonos se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal como se describe en la Sección IV, literal A, numeral 20 de este Prospecto Informativo.

14. 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 Bonos de cada una de las Series.

15. Fecha de Emisión Respectiva

Para cada Serie, la “Fecha de Emisión Respectiva” será la fecha a partir de la cual los Bonos de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.

16. Precio Inicial de la Oferta

Los Bonos 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 Bonos 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 Bonos 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.

Cada Bono será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más intereses acumulados hasta la Fecha de Liquidación. La Fecha de Liquidación de un Bono será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. En el caso de que la Fecha de Liquidación del Bono sea

distinta a la de un Día de Pago de Interés, al precio de venta del Bono respectivo se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Liquidación y el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión Respectiva, si se trata del primer Período de Interés de una Serie).

17. Redención Anticipada

Sujeto a lo establecido en la presente Sección del Prospecto Informativo y en el Suplemento de cada Serie de Bonos, los Bonos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor mediante el suplemento al Prospecto Informativo y, en base a los términos de los Bonos de cada Serie, en cualquier Día de Pago de Interés, o en aquella otra fecha que determine el Emisor, sin lugar a incurrir en un procedimiento de modificación de términos y condiciones de los Bonos, costo o penalidad alguna. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán prorrata entre los Bonos emitidos y en circulación de la Serie que se trate.

En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada, parcial o totalmente, cualesquiera de las Series, se lo comunicará a los Tenedores con no menos de treinta (30) días calendarios de anterioridad a la fecha efectiva de Redención Anticipada, mediante correo electrónico a la dirección de los Tenedores Registrados que aparezca en el registro del Agente de Pago, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada designada. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. La porción redimida del saldo de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente de Pago a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada. Los Bonos serán redimidos al 100% de su valor nominal. En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor a Cien Mil Dólares (US$100,000.00). Dicho pago se hará prorrata a todos los Tenedores de dicha Serie.

El Emisor notificará por escrito con no menos de treinta (30) días calendarios de antelación a la Fecha de Rendición Anticipada designada, a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., su intención de redimir anticipadamente, parcial o totalmente la Serie respectiva.

Los avisos de redención serán dados por el Emisor a los Tenedores Registrados bajo una o varias de las modalidades establecidas en este Prospecto Informativo. Todo aviso de redención será irrevocable. El hecho de que no se dé aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado no afectará la suficiencia de los avisos debidamente dados a otros Tenedores Registrados.

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., las condiciones de Redención Anticipada y cualquier penalidad relacionada con la redención de cada Serie respectivamente, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

18. Forma y Representación de los Bonos

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

(a) Bonos Globales

Los Bonos 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 Bonos Globales serán emitidos a nombre de la

Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("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 Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos 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 Bono Global será considerado como el único propietario de dicho Bono en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos.

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

Todo pago de intereses u otros pagos bajo los Bonos 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 Bonos 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 Bonos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos 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 Bonos 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 Bonos 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 Bonos Globales, y únicamente en relación con la porción del total del capital de los Bonos 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 Superintendencia del Mercado de Valores. 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 Bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de los Bonos en concepto de pago de intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

(b) Bonos Individuales

Los Bonos 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 Bonos Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales mediante solicitud escrita dirigida al Participante que le ha reconocido derechos bursátiles con respecto a los Bonos 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 Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto a los Bonos 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 Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

19. Titularidad

Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.

20. Forma de pago del Capital e Intereses

Los pagos derivados de los Bonos 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 Bonos a MMG Bank Corporation (el "Agente de Pago"), con oficinas principales ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Piso 22, 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 Bonos (el "Contrato de Agencia de Pago"), cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor.

El Agente de Pago se compromete a llevar y mantener al día, un registro (en adelante el "Registro") de las personas en cuyo favor se hubiesen emitido los Bonos (en adelante, los "Tenedores Registrados"), en el que se anotará lo siguiente: (1) la fecha de expedición de cada Bono; (2) el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionario del mismo; (3) la forma de pago de los intereses y el capital, elegida por cada Tenedor Registrado; (4) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (5) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se hubiesen establecido sobre los Bonos; (6) el nombre del apoderado, mandatario o representante de los Tenedores Registrados o de la persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley en relación a los Bonos emitidos a nombre de tales Tenedores Registrados; y (7) cualquier otra información

que el Agente de Pago considere conveniente.

El Agente de Pago se compromete además a lo siguiente:

i. Calcular el porcentaje de Cobertura de Garantía, de las Series Garantizadas. Para dicho cálculo el Agente de Pago usará como base el saldo insoluto de los Bienes Fiduciarios cedidos al o los Fideicomisos de Garantía que el Emisor constituya para garantizar una o más Series de Bonos, según dicho saldo sea certificado por cada Fiduciario de dichos fideicomisos y conforme a lo establecido en cada contrato de los Fideicomisos de Garantía, entre el saldo insoluto adeudado en virtud de dicha Serie o Series Garantizadas.
ii. La Cobertura de Garantía resultante del cálculo a que se refiere el punto anterior, será notificada por el Emisor trimestralmente dentro de los primeros treinta (30) días posteriores al cierre de cada trimestre mediante un certificado que cumpla con los parámetros establecidos por la SMV mediante el artículo 3-A del Acuerdo No. 18-2000 de 11 de octubre de 2000 y circulares y disposiciones reglamentarias, según dichas normas y circulares sean modificadas de tiempo en tiempo, emitido por el Agente de Pago en favor de los Tenedores Registrados y presentado por el Emisor a la SMV como parte del Informe de Actualización Anual (IN-A) y el Informe de Actualización Trimestral (IN-T). El Emisor mediante el Contrato de Agencia de Pago se obliga a causar que todos y cada uno de los Fiduciarios de garantía de los Fideicomisos de Garantía, remitan mensualmente al Agente de Pago, en la forma establecida en cada contrato de los Fideicomisos de Garantía, un certificado con el saldo insoluto a capital de los Bienes Fiduciarios, según dicho término se defina en cada fideicomiso, cedidos al cierre de cada mes incluyendo la cantidad y saldos de créditos cedidos en garantía de la respectiva Serie o Series Garantizadas. Queda entendido que, si la Cobertura de Garantía establecida en el Prospecto Informativo se viera desmejorada debido a que los Bienes Fiduciarios de alguno de los Fideicomisos de Garantía no sean suficientes, y el Emisor no subsane tal situación conforme a lo establecido en los contratos de los Fideicomisos de Garantía, en los plazos para ello establecidos, el Agente de Pago informará sobre tal situación mediante el certificado a que se hace referencia en este numeral.

En caso de que el Agente de Pago tenga conocimiento de uno o más Eventos de Incumplimiento, deberá notificarlo por escrito al Emisor, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores y a cada uno de los Tenedores Registrados.

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 Bonos 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 Bono como el único, legítimo y absoluto propietario y titular de dicho Bono, para los fines de efectuar los pagos derivados de los Bonos, recibir instrucciones y para cualesquiera otros propósitos.

Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor detalle del o los Tenedores, hasta llegar a la persona natural, el Agente de Pago, Registro y Transferencia 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 sobre la Emisión que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y/o Entidades Autorreguladas.

Para aquellos Bonos emitidos de forma global, consignados en Central Latinoamericana de Valores (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 Bonos serán hechos en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este Piso 22, 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 Bonos, 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 tributarias correspondientes.

El Agente de Pago hará buen pago de cada uno de los Bonos cuando pague el capital y/o los intereses, según sea el caso, conforme lo contemplado en el respectivo Bono 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 Bono 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 Bono, 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 Bonos y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

Llegado el Día de Pago de Interés sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia informará al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, 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.

21. 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 registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

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

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 objeto de resolución expedida por la Superintendencia de Bancos que ordene la toma de su control administrativo, su reorganización o su liquidación forzosa; o
c. En caso de que el Agente de Pago incurra en dolo en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia de Pago, 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 de Agencia de Pago, el cual deberá ser un banco de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos. 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 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, registro y transferencia 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, registro y transferencia, 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.

22. Depósito Previo de los Bonos

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 Bonos con Central Latinoamericana de Valores S.A. ("Latinclear"), sociedad organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores para actuar como central de valores. El depósito se ha hecho mediante la entrega de los Bonos Globales.

23. Titularidad de los Bonos 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 Bonos 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 Bonos Globales frente al Agente de Pago. Cuando se trate de Bonos 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 Bonos 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 Bonos 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 Bonos, Latinclear acreditará las sumas recibidas en las cuentas de aquellos Participantes que mantengan Bonos. Las sumas recibidas se acreditarán proporcionalmente en atención al monto de la inversión en los Bonos, 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 Bonos, 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 Bonos adquiridos por estos últimos.

24. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos que estén representados de forma inmovilizada, 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".

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

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

Tal como se explicó en la sección anterior, el Emisor ha contratado a Latinclear para actuar como central de valores en relación con los Bonos. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de los Bonos inmovilizados y considerado por el Agente de Pago y el Emisor, como el único propietario de los Bonos inmovilizados, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y como tal adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, 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 Bonos 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 Bonos únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los Bonos y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

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

En caso de que un Bono tenga a dos (2) o más personas como su Tenedor Registrado, las instrucciones en relación con los Bonos 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 Bono 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 Bono; 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 Bono que aparecen en el Registro.

25. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Bonos Emitidos Físicamente

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos sobre los Bonos inmovilizados, 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 Bonos son únicamente transferibles en el Registro de Tenedores administrado por el Agente de Pago. Cuando cualquiera de los Bonos sea presentado al Agente de Pago para que se registre su transferencia, específicamente

en el caso de Bonos 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 Bonos deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, quien cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de Tenedores. El nuevo Bono así emitido será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono 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 Bono 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 Bono. El Agente de Pago no anotará transferencias de Bonos en el Registro dentro de los quince (15) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Interés, Fecha de Redención Anticipada (de haberla) o Fecha de Vencimiento. En el evento de que se adquieran Bonos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago la transferencia de dichos Bonos, 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 Bonos de que se trate, o bien evidencia de que la transferencia no está sujeta al pago de dicho impuesto.

26. Canje y denominación de los Bonos

Siempre y cuando con respecto al mismo no pese ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del Bono; los Tenedores Registrados de Bonos emitidos físicamente podrán solicitar por escrito al Agente de Pago el reemplazo o canje de uno o más Bonos de los que sean titulares por otros de otra denominación o la consolidación de varios Bonos por otros Bonos de otra denominación, siempre que los Bonos 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 Bonos 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 Bonos 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 Bonos sustituidas, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con el del (de los) Bono(s) canjeado(s).

Toda solicitud para la reposición de un Bono mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, con copia enviada al Emisor, acompañando la fianza u otra garantía que para cada caso determine el Emisor y 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 Bono 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, sin perjuicio de exigir las fianzas y garantías del caso.

27. Firma de Bonos

Para que los Bonos sean una obligación válida y exigible del Emisor, los certificados de bonos que los representan deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (a) los Firmantes Autorizados en el extracto del acta fechado el 23 de febrero de 2021, o (b) las personas que la Junta Directiva designe de tiempo en tiempo, para que los Bonos sean una obligación válida, legal y exigible del Emisor. Las firmas en los Bonos podrán ser

impresas, pero al menos una deberá ser en original. Acuerdan las partes que los Bonos deberán, adicionalmente, ser refrendados por el Agente de Pago al momento de su emisión, de la siguiente forma, a saber:

"Este Bono forma parte de una emisión bajo un programa rotativo de hasta por un monto total de US$150,000,000.00, y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia celebrado por y entre MAREVALLEY CORPORATION y MMG BANK CORPORATION, el ___de _____ de 20[_]".

Firmas Verificadas
Por [_____]

La autenticación de los Bonos por parte del Agente no implicará en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a los Bonos.

28. Limitación de Responsabilidad

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del título global o macrotítulo, 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 (cuentahabiente registrado) de los Bonos, el pago a capital e intereses correspondientes a los mismos.

29. Dineros No Reclamados

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

Toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos Individuales 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

30. Notificaciones

Para los fines de recibir avisos y notificaciones, se fijan las siguientes reglas y direcciones: toda notificación o comunicación al Agente de Pago deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física o electrónica:

EMISOR
Marevalley Corporation
Panamá Pacifico, Business Park,
Edificio 3845, Oficina 102
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 300-6700
Atención: Jose Daniel Miranda
Correo Electrónico: jmirandaf@instacredit.com

En Costa Rica:
Instacredit Costa Rica
Boulevard Los Yoses, Diagonal al Ministerio de Planificación (MIDEPLAN)
San José, Costa Rica
Teléfono: (506) 2202-0400
Atención: José Daniel Miranda
Correo Electrónico: jmirandaf@instacredit.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
MMG Bank Corporation
MMG Tower, Piso 22
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 265-7600
Atención: Marielena García Maritano
Correo electrónico: marielena.gmaritano@mmgbank.com
www.mmgbank.com

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados podrá ser hecha mediante cualquiera de las siguientes formas: (i) envío por correo certificado o porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro de Tenedores; (ii) publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado, con acuse de recibo, (iv) vía fax al número suministrado por el Tenedor Registrado; o (v) mediante correo electrónico o cualquier otro medio electrónico de comunicación directa.

Si la notificación o comunicación es enviada mediante correo certificado o porte pagado se considerará como debida y efectivamente efectuada a los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que sea franqueada. En caso que la comunicación se efectúe por medio de anuncio público, se entenderá efectuada 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 por el equipo a través de la cual se trasmitió. En caso de correo electrónico o cualquier otro medio de comunicación directa, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

31. Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos 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 o concurso de acreedores.

32. Obligaciones del Emisor

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

a. Obligaciones de Hacer:

1. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y/o a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., según aplique, dentro de los plazos y de acuerdo con la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:
   (i) Informe de actualización anual (IN-A) acompañado de los 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 Superintendencia del Mercado de Valores.

(ii) Informe de actualización trimestral (IN-T) acompañado de los Estados financieros interinos no auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.

(iii) Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y/ o la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

(iv) Reporte F1- Información General del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del periodo fiscal correspondiente del Emisor.

(v) Reporte F3- Registro de Valores Vigentes del Emisor, trimestralmente, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.

(vi) Reporte F4- Resumen Financiero, trimestralmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.

(vii) Reporte F5 – Cuestionario de Gobierno Corporativo del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del periodo fiscal correspondiente del Emisor.

(viii) Reporte F8 – Rotación de Auditores Externos del Emisor, anualmente treinta (30) días anteriores al inicio de las labores de auditoría anual con detalle de los nombres de auditores que componen el equipo de auditoría.

(ix) Reporte F9- Entidades y Personas Involucradas en la Emisión, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del periodo fiscal correspondiente del Emisor.

2. Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y a Latinclear, 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 Bonos en los términos y condiciones que establece el Acuerdo 03-2008, el Acuerdo 8-2018 y sus respectivas modificaciones,
3. Suministrar al Agente de Pago cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
4. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros que sean por un valor igual o mayor a Cinco Millones de Dólares (US$5,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
5. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
6. Causar que sus subsidiarias mantengan vigentes todos los permisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo sus operaciones.
7. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos y contratos relacionados con la presente oferta.
8. Cumplir con las disposiciones: (i) de la Ley de Valores, (ii) de los Acuerdos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, (iii) Ley 42 del 23 de julio de 2001 y demás leyes y decretos vigentes que incidan directa o incidentalmente en el curso normal de su negocio.
9. Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
10. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado en el presente Prospecto Informativo.

b. Obligaciones de No Hacer:

1. No disolverse.
2. No reducir su capital social autorizado.
3. No efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.
4. No modificar la composición accionaria del Emisor, que resulte en un Cambio de Control.

Para los efectos del numeral 4 anterior, el término “Cambio de Control” significa el evento en que los beneficiarios finales actuales del Emisor dejen de ser, conjuntamente, los propietarios, directa o indirectamente, del cincuenta y un por ciento (51%) o más de las acciones comunes con derecho a voto, emitidas y en circulación del Emisor.

c. 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 de no hacer, listadas anteriormente, para lo cual se requerirá el voto favorable de los Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación. Se exceptúa de lo dispuesto en este párrafo el cumplimiento de las Obligaciones de Hacer requeridas por ley y el numeral 1 de las Obligaciones de No Hacer.

33. Cobertura de Garantía de las Series Garantizadas

Los Bienes Fiduciarios que el Emisor y/o sus subsidiarias otorguen, a los Fideicomisos de Garantía, para garantizar las obligaciones de las Series Garantizadas de los Bonos, representarán cómo mínimo el ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital de las Series Garantizadas de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantía").

Para las Series Garantizadas, el Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie Garantizada, la Cobertura de Garantía aplicable a dicha Serie, la cual deberá ser equivalente o mayor a ciento veinte por ciento (120%).

La suma global del valor de los Bienes Fiduciarios cedidos por el Emisor y sus subsidiarias a cada uno de estos fideicomisos será el monto utilizado por el Agente de Pago para calcular la Cobertura de Garantía, entendiéndose que la cobertura mínima de ciento veinte por ciento (120%) se aplicará a la suma conjunta de todos los patrimonios de los fideicomisos constituidos por el Emisor y sus subsidiarias para este propósito.

Ningún crédito cedido a los Fidecomisos de Garantía podrá tener una morosidad de más de noventa (90) días calendarios.

34. Eventos de Incumplimiento

Los siguientes constituirán eventos de incumplimiento bajo los Bonos (cada uno, un "Evento de Incumplimiento"):

1. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos en el día de pago correspondiente. En caso de que suceda algún Evento de Incumplimiento del Emisor bajo esta causal, el Emisor contará con un periodo de cura de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el Evento de Incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital o intereses derivados de los Bonos;
2. Si el Emisor no cumpliese con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto Informativo o en los Bonos;
3. Si el Emisor incumple cualquier otra obligación financiera que en agregado, supere la suma de cinco millones de dólares (US$5,000,000.00);

35. Periodo de Cura

Salvo en caso de dispensa otorgada por los Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto Informativo y los Bonos, en caso de que ocurriesen y se configuren uno o más Eventos de Incumplimiento de conformidad con la sección anterior, el Agente de Pago por instrucciones de una Mayoría de Tenedores de los Bonos, según sea el caso, podrá emitir una notificación de incumplimiento al Emisor (la "Notificación de Incumplimiento"). Dicha notificación deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido y, el Emisor al Día Hábil siguiente de haberla recibido, tendrá la obligación de enviarla a todos los Tenedores Registrados, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Una vez recibida tal

notificación por parte del Emisor, éste contará con un plazo de treinta (30) días calendarios para subsanar el Evento de Incumplimiento (el "Período de Cura"). Este Período de Cura no aplicará para Eventos de Incumplimiento bajo la causal 1 de la sección anterior (en cuyo caso aplicará el periodo de cura establecido para dicho Evento de Incumplimiento).

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento sean subsanados, el Emisor deberá comunicarlo mediante notificación escrita al Agente de Pago para que éste, a su vez, la comunique a todos los Tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

36. Declaración de Vencimiento Anticipado

Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del Período de Cura aplicable establecido en el Prospecto Informativo (si fuese el caso), el Agente de Pago, actuando en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los Bonos de la serie de que trate , enviará al Emisor, al Fideicomitente, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., con copia al Fiduciario si se tratara de series garantizadas, una notificación escrita declarando el vencimiento anticipado de los Bonos y dando inicio a la ejecución de las garantías (la "Declaración de Vencimiento Anticipado") y, por consiguiente, el Fiduciario procederá, sin necesidad de comunicación adicional y de conformidad con lo establecido en las sub-secciones siguientes, a tomar todas las acciones judiciales y extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para ejecutar los Bienes Fiduciarios a fin de liquidar los mismos y proceder a distribuir los fondos disponibles según lo dispuesto en el Fideicomiso con el propósito de cumplir con las Obligaciones Garantizadas. Para los efectos del porcentaje de Tenedores Registrados para la declaración de plazo vencido, no se incluirán aquellos que estén bajo posición propia o en partes relacionadas directas o indirectas del Emisor. La comunicación de una Declaración de Vencimiento Anticipado será efectiva en su fecha de expedición y, en virtud de la misma, las Obligaciones Garantizadas que se derivan de los Bonos y de los demás Documentos de la Emisión se constituirán automáticamente, sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido.

En caso de que se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado de conformidad con lo dispuesto en el párrafo anterior, el Agente de Pago le solicitará al Emisor y al Fideicomitente que realicen, de conformidad con lo dispuesto en los Contratos de Fideicomiso, un aporte extraordinario de dinero en efectivo al Fideicomiso por el monto que sea necesario para pagar la suma que, en la fecha de expedición de la Declaración de Vencimiento Anticipado, represente el valor de las Obligaciones Garantizadas, incluyendo, pero sin limitarse, al capital adeudado de los Bonos emitidos y en circulación de las Series Garantizadas, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor y el Fideicomitente al Fiduciario y/o a los Tenedores Registrados de los Bonos a dicha fecha (el "Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado").

Una vez inicie la ejecución, el Agente de Pago le entregará al Fiduciario, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Agencia, una certificación que contenga la identidad y los datos de contacto de los Tenedores Registrados para efectos de solicitarles instrucciones, en los casos en los que el Fiduciario deba actuar por instrucciones de los Tenedores Registrados durante el proceso de ejecución.

37. Actuación de Tenedores

Cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de los Tenedores para modificar los términos y condiciones de los Bonos 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 de Bonos de la serie que corresponda, en caso de que se trate de una reunión de Tenedores de una sola serie; o, (b) los

Tenedores de todos los Bonos, en caso de que se trate de una reunión de todos los Tenedores. Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión. No obstante lo anterior, los Tenedores podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.

(iii) Los Tenedores 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 de una Serie en particular constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de una Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular. La presencia de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en particular constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de una Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en particular. La presencia de una Mayoría de Tenedores de todas las Series constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de todas las Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de todas las Series. La presencia de una Supermayoría de Tenedores de todas las Series constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de todas las Series con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Supermayoría de Tenedores de todas las Series.

(vi) Cada Tenedor tendrá un voto por cada dólar de capital que representen sus respectivos Bonos.

(vii) Una decisión de Tenedores de Bonos, en una reunión debidamente convocada y constituida será considerada aprobada si, en casos cuya aprobación dependa del voto de una Mayoría de Tenedores, ha sido autorizada mediante el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular o de todas las Series, según se requiera, o, en casos cuya aprobación dependa del voto de una Supermayoría de Tenedores, ha sido autorizada mediante el voto favorable de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en particular o de todas las Series, según se requiera, 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.

(ix) Cualquier decisión que los Tenedores de Bonos, deban o puedan tomar conforme a lo dispuesto en las Secciones anteriores podrá igualmente adoptarse mediante resolución de Tenedores aprobada por escrito, sin necesidad de convocatoria y reunión conforme a los acápites anteriores, por una Mayoría de Tenedores, en relación a asuntos cuya aprobación dependa del voto de una Mayoría de Tenedores, o una Supermayoría de Tenedores, en relación a asuntos cuya aprobación dependa del voto de una Supermayoría de Tenedores, pero si una resolución de Tenedores no se adoptare mediante consentimiento unánime por escrito de todos los Tenedores, una copia del documento que adopte tal resolución deberá ser enviada por el Emisor dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a todos los Tenedores que no dieron su consentimiento a la misma mediante cualquiera de los medios indicados en la Sección IV (A) (30) de este Prospecto Informativo. El consentimiento puede ser en forma de varias copias, cada una de las cuales deberá estar firmada por uno o más Tenedores. 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 o una Supermayoría de Tenedores, según corresponda hayan dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas.

38. Modificaciones y Cambios

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos 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 Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) 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 Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos 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 Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 66% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 66% del saldo insoluto a capital de los Bonos 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 Bonos 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 6-2020 de 21 de mayo de 2020 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores 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 Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

39. Ley y Jurisdicción Aplicable

Tanto la oferta pública de los Bonos 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 Bonos será resuelta mediante arbitraje en derecho ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio; Industrias y Agricultura de Panamá. El arbitraje se llevará a cabo y seguirá las reglas del referido centro.

Los Fideicomisos de Garantía constituidos con el propósito de respaldar las Series Garantizadas se regirán por las leyes y regulaciones de las jurisdicciones en donde sean debidamente constituidos.

40. Fuente de repago

El repago del capital e intereses de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor y de las operaciones subyacentes de sus subsidiarias. No se constituirá un fondo de amortización.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS

Los Bonos de la presente emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Para efectos de la colocación primaria de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de MMG Bank Corporation como empresa que cuenta con licencia de casa de valores expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV-292-05 de 13 de diciembre de 2005 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., el cual está debidamente registrado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y es miembro de Latinclear. MMG Bank Corporation cuenta con corredores de valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Los servicios de colocación se prestarán sobre la base del mejor esfuerzo. MMG Bank Corporation no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas de registro y supervisión cobradas por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como las tarifas de registro y mantenimiento y comisiones por negociación primaria de la presente emisión cobradas por la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

El contrato para la prestación del servicio de colocación de valores en el mercado primario 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 sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha prevista de terminación, sin perjuicio de que las partes puedan de común acuerdo renunciar a dicho término.

La totalidad de los Bonos objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de los Bonos está asignada para su colocación a un grupo de inversionistas específicos, incluyendo accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex- empleados del Emisor o sus subsidiarias.

El Emisor se reserva el derecho de celebrar contratos de suscripción sobre los Bonos en cualquier momento.

La oferta pública de los Bonos sólo está siendo hecha dentro de la República de Panamá. Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada, o dirigidas a inversionistas institucionales.

C. MERCADOS

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución SMV No. 355-21 de 22 de julio de 2021. Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

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

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$8.91	US$991.09
Total	US$150,000,000.00	US$1,336,000.00	US$148,664,000.00

*Precio sujeto a cambios.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 0.8907% del total de la emisión:

Cifras Representadas en US$			
Comisión o Gasto	**Periodicidad**	**Monto**	**Porcentaje**
Tarifa de Registro SMV	Inicio	US$ 52,500.00	0.0350%
Tarifa de Registro emisiones primarias BLV**	Inicio	US$ 70,000.00	0.0467%
Tramite de registro de emisión en BLV	Inicio	US$ 150.00	0.0001%
Inscripción de emisión en la BLV	Inicio	US$ 350.00	0.0002%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	US$ 1,000.00	0.0007%
Comisión de estructuración, honorarios legales, calificación de riesgo, otros (estimados)	Inicio	US$ 87,000.00	0.058%
Comisión de Colocación	Inicio	US$ 1,125,000.00	0.7500%
Total		US$ **1,336,000.00**	**0.8907%**

***** El pago de impuestos (incluyendo pero no limitando, impuestos de ITBMS) que se generen de estas comisiones o gastos de los Bonos serán asumidos por el Emisor.
** Incluye descuentos aplicados por pago adelantado por $15,000.00 a la BLV para negociación de emisiones superiores a $12 millones en mercado primario. Según la tabla de descuento por volumen de la BLV las emisiones de $12 a $50 millones tendrán una tarifa de $15,000.00 + 1/16% sobre el excedente de 12 millones. La comisión para emisiones mayores a $50 millones será de $38,750.00 + 1/32% sobre el excedente de $50 millones.
*** Los montos de los gastos podrían variar.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados durante la vigencia del programa:

Cifras Representadas en US$			
Comisión o Gasto	**Periodicidad**	**Monto**	**Porcentaje**
Mantenimiento anual de Latinclear	Anual	US$250.00	0.0002%
Mantenimiento anual de la BLV	Anual	US$75.00	0.0001%
Tarifa de Supervisión SMV	Anual	US$22,500.00	0.0150%
Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia	Anual	US$34,000.00	0.0227%
Total		**US$56,825.00**	**0.0379%**

* Los montos de los gastos podrían variar durante el período de vigencia del programa.

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

El producto de la presente emisión será utilizado para capital de trabajo, necesidades de flujo de efectivo, para el refinanciamiento de obligaciones financieras, así como para otras necesidades del Emisor o sus subsidiarias.

Por tratarse de una emisión rotativa, 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 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. El uso de fondos especifico de cada Serie será comunicado por el Emisor mediante un

suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

	Post-Emisión	Diciembre 2020 (Auditado)
Activos		
Efectivo y equivalentes de efectivo	161,781,842	11,781,642
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	2,000,000	2,000,000
Préstamos por cobrar, neto	195,838,160	195,838,160
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	895,927	895,927
Costos de originación diferidos	6,936,546	6,936,546
Activos intangibles	40,278,526	40,278,526
Activo por impuesto diferido, neto	13,521,362	13,521,362
Mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo, neto	3,363,736	3,363,736
Activos por Renting	63,275	63,275
Activos por derecho de uso, neto	5,998,594	5,998,594
Otros activos	8,588,885	8,588,885
Total de activos	439,266,853	289,266,853

	Post-Emisión	Diciembre 2020 (Auditado)
Pasivos		
Bonos por pagar	150,000,000	-
Préstamos por pagar	125,495,302	125,495,302
Pasivo por derecho de uso	5,937,559	5,937,559
Préstamos e intereses por pagar - partes relacionadas	490,098	490,098
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	2,208,985	2,208,985
Impuesto sobre la renta por pagar	1,244,483	1,244,483
Otras cuentas por pagar	5,327,934	5,327,934
Total de pasivos	290,704,361	140,704,361
Patrimonio		
Capital social	11,020	11,020
Aportes patrimoniales no capitalizados	52,131,001	52,131,001
Reserva legal	2,189,111	2,189,111
Utilidades retenidas	104,901,975	104,901,975
Efecto de conversión de subsidiarias extranjeras	(10,670,615)	(10,670,615)
Total de patrimonio	148,562,492	148,562,492
Total de pasivos y patrimonio	439,266,853	289,266,853

Nota: Asume la colocación de la totalidad de la presente emisión de Bonos por US$150,000,000.

G. GARANTÍAS

a. Introducción

El Emisor podrá emitir Series con o sin garantía. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de los Bonos (las "Series Garantizadas"), a ser ofrecidos mediante la constitución de uno o varios fideicomisos de garantía, en la República de Panamá u otras jurisdicciones (los "Fideicomisos de Garantía"), cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por préstamos y créditos de consumo que las subsidiarias del Emisor otorguen en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital, de todos los Bienes Fiduciarios en conjunto de los Fideicomisos de Garantía constituidos, represente cómo mínimo ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital de las Series Garantizadas de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantía"). Para las Series Garantizadas, el Emisor comunicará a la SMV y BLV mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie, la Cobertura de Garantía aplicable a dicha Serie, la cual deberá ser equivalente o mayor a ciento veinte por ciento (120%).

El Emisor presentará a la SMV, al menos con cuarenta y cinco (45) días calendarios de antelación, toda la documentación requerida para constituir aquellos fideicomisos que se requieran establecer en otras jurisdicciones.

Los Bienes Fiduciarios podrán contemplar también otras clases de activos tales como efectivo, títulos valores o depósitos a la vista de alta liquidez, en el caso de que los créditos cedidos resulten insuficientes para cumplir con la Cobertura de Garantía y siempre y cuando se constituyan conforme a lo estipulado en los respectivos contratos de los Fideicomisos de Garantía.

A la fecha de autorización del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías; sin embargo, el Emisor podrá constituir múltiples fideicomisos cuyo propósito será garantizar obligaciones derivadas de las Series Garantizadas de que el Emisor decida emitir de tiempo en tiempo. Inicialmente contará con dos fideicomisos de garantía, uno constituido en la República de Panamá y otro constituido en la República de Costa Rica, sin embargo, el Emisor podrá constituir fideicomisos adicionales en esas u otras jurisdicciones con el mismo propósito de respaldar el cumplimiento de las Series Garantizadas.

La suma global del valor de los Bienes Fiduciarios cedidos por el Emisor y sus subsidiarias a cada uno de estos fideicomisos será el monto utilizado por el Agente de Pago para calcular la Cobertura de Garantía, entendiéndose que la cobertura mínima de ciento veinte por ciento (120%) se aplicará a la suma de todos los patrimonios de los fideicomisos constituidos por el Emisor y sus subsidiarias para este propósito.

Los Fideicomisos de Garantía que el Emisor podrá, más no estará obligado a, constituir para garantizar el pago de los Bonos que se emitan en series bajo esta Emisión serán fideicomisos independientes que no garantizan el pago de otros valores que el Emisor ha ofrecido públicamente y no se tratan de fideicomisos ómnibus ya que sólo se limitan a garantizar el pago de aquellas series de Bonos bajo la presente Emisión, que el Emisor decida garantizar con los mismos. El Emisor comunicará a la SMV y BLV mediante suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie, si la misma estará garantizada mediante fideicomiso de garantía o no.

Los bienes dados en fideicomiso están sujetos a fluctuaciones en su valor debido a las condiciones del entorno y, por consiguiente, su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionadas a las Series Garantizadas para esta emisión de Bonos. El valor de las cuentas por cobrar y créditos cedidos en fideicomiso será revisado y ajustado cada tres (3) meses, y en caso de que dicho valor disminuya o se deteriore por cualquier motivo, con relación a su última revisión, el Emisor deberá aportar bienes adicionales a los fideicomisos a fin de mantener la proporción del valor de las garantías otorgadas. En caso

que el Emisor deba aportar bienes adicionales al fideicomiso, se regirá por el procedimiento establecido en el punto 20 más adelante sobre Sustitución de Garantías.

Ningún crédito cedido a los fidecomisos de garantía podrá tener una morosidad de más de noventa (90) días calendarios.

El valor de las garantías puede verse afectado por las siguientes razones: (i) por cambios en la capacidad financiera de los deudores de los préstamos o créditos; o (ii) por la omisión en adicionar nuevos bienes o bienes adicionales para mantener la proporción deuda a capital de la garantía antes señalada.

A continuación detallamos los principales términos y condiciones de los contratos de fideicomiso de los fideicomisos iniciales en Panamá y en Costa Rica.

LA INFORMACION QUE SE PRESENTA EN ESTA SECCIÓN SON LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS CONTRATOS DE FIDEICOMISO. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCION CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO, ASÍ COMO EL CONTRATO DE FIDEICOMISO.

b. Fidecomiso en la República de Panamá

1. Ley de Constitución

El Fideicomiso de Garantía ha sido establecido de conformidad con las leyes de la República de Panamá, particularmente de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma ha sido modificada por Ley No. veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017). El domicilio del Fideicomiso de Garantía estará ubicado en las oficinas principales del Fiduciario, actualmente ubicadas en MMG Tower, Piso 22, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

2. Lugar y Fecha

El Fideicomiso de Garantía se suscribirá y constituirá en la ciudad de Panamá, República de Panamá, en la fecha que establezcan para tal fin las partes interesadas.

3. Fideicomitentes

Los Fideicomitentes del Fideicomiso de Garantía serán: (A) el Emisor, a saber, Marevalley Corporation, una sociedad organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá e inscrita mediante Escritura Pública No. 8,612 de 13 de agosto de 2004, de la Notaría Tercera del Circuito, inscrita a la Ficha No. 460679, Documento Redi No. 657579 de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá, y (B) Instacredit, S.A. una sociedad organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá e inscrita mediante Escritura Pública No. 8,085 de 4 de julio de 2006 de la Notaria Tercera del Circuito inscrita a la Ficha 531322, Documento Redi No. 987128 de la Sección Mercantil del Registro Público de la República. Los bienes objeto del Fideicomiso de Garantía son propiedad de dichos Fideicomitentes. Los datos de contacto de los Fideicomitentes son los siguientes:

MAREVALLEY CORPORATION
Panamá Pacífico, Business Park
Edifico 3845, Oficina 102
Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 300-6700
José Daniel Miranda: jmirandaf@instacredit.com
https://www.instacredit.com/

INSTACREDIT, S.A.
Panamá Pacífico, Business Park
Edifico 3845, Oficina 102
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 300-6700
José Daniel Miranda: jmirandaf@instacredit.com
https://www.instacredit.com/

4. Fiduciario

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía es MMG Bank Corporation, la cual está debidamente autorizada para ejercer el negocio fiduciario en la República de Panamá en virtud de la resolución SBP-FID-0009-2013 de 14 de junio de 2013, expedida a su favor por la Superintendencia de Bancos de Panamá. Los datos de contacto del Fiduciario son los siguientes:

MMG Bank Corporation
Avenida Paseo del Mar
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600, Fax: (507) 265-7601
Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com
https://www.mmgbank.com

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía no ha sido objeto de sanción en firme alguna por parte de su entidad supervisora.

5. Beneficiarios

Los Beneficiarios del Fideicomiso de Garantía son los Tenedores Registrados y el Agente de Pago, así como sus respectivos sucesores y cesionarios, y cualquier otra persona a favor de quien el Fideicomiso garantiza pagos, incluyendo al Fideicomitente como beneficiario residual, en este último caso, sólo en la medida en que se hubieren cancelado, en su totalidad, las Obligaciones Garantizadas.

6. Partes Relacionadas

No existe relación entre el Emisor y el Fiduciario, sociedades afiliadas o subsidiarias del Fiduciario ni la persona controladora del Fiduciario, salvo por la relación que existirá entre el Emisor y el Fiduciario como resultado del servicio de agencia de pago, registro y transferencia de valores y el servicio de colocación de los Bonos en mercado primario que MMG Bank Corporation le prestará al Emisor bajo la presente oferta pública. El Emisor fungirá como Fideicomitente y Administrador de los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía de la Emisión.

7. Obligaciones Pendientes

Ni el Emisor ni sus sociedades afiliadas, subsidiarias o persona controladora tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario ni alguna de sus afiliadas, subsidiarias o persona controladora. Ni el Fiduciario ni alguna de sus

subsidiarias, afiliadas o persona controladora es tenedor de valores del Emisor actualmente ni existe intención de que sean tenedores de los Bonos objeto de esta oferta pública, salvo por MMG Bank Corporation la cual podrá ser tenedora de los Bonos en nombre propio o para beneficio de sus clientes.

8. Propósito del Fideicomiso

El propósito principal del Fideicomiso es el de crear un patrimonio separado con los Bienes Fiduciarios con el fin de garantizar a los Beneficiarios el cumplimiento de las siguientes obligaciones (en lo sucesivo, las "Obligaciones Garantizadas"):

(a) (Pago de Deudas y Cumplimiento de Obligaciones). El pago puntual y completo de todas las deudas (incluyendo, sin limitación, capital, intereses, intereses moratorios, indemnizaciones, comisiones, honorarios y gastos) y el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraiga el Emisor y el Fideicomitente con los Beneficiarios en virtud de las Series Garantizadas y el Contrato de Fideicomiso, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de los mismos;

(b) (Gastos de Conservación). El pago puntual y completo por parte del Emisor y el Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario o el Agente de Pago en virtud de los Documentos de la Emisión con el fin de conservar, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar los Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, impuestos, tasas, contribuciones, gastos de honorarios de abogado, gastos notariales y gastos de registro; y

(c) (Gastos de Ejecución). El pago puntual y completo por parte del Emisor y el Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario o el Agente de Pago para hacer cumplir o ejecutar, ya sea en forma judicial o extrajudicial, las obligaciones y compromisos a los que se refieren los párrafos (a) y (b) anteriores, y para defender los derechos del Fiduciario y de los demás Beneficiarios conferidos en los Documentos de la Emisión, incluyendo, sin limitación, los gastos de peritos, los gastos de abogados, las costas y otros gastos judiciales y fianzas.

9. Naturaleza

El Fideicomiso de Garantía es irrevocable, puro y simple. El Fideicomiso de Garantía es oneroso y el Fiduciario cobrará una comisión anual que será pagada por el Fideicomitente.

10. Bienes Fiduciarios

Los Bienes Fiduciarios son todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario, por el Fideicomitente y/o el Emisor, y sean previamente aceptados por el Fiduciario para que queden sujetos al Fideicomiso, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes (los "Bienes Fiduciarios"):

i. Una suma inicial de mil Dólares (US$1,000.00), fondos éstos que serán depositados en la Cuenta del Fideicomiso y cualquier otra suma de dinero en efectivo que, de tiempo en tiempo, se transfiera en fideicomiso;
ii. Los Créditos Cedidos, junto con cualesquiera Nuevos Créditos Cedidos, de tiempo en tiempo, que el Fideicomitente cederá y traspasará al Fiduciario en cumplimiento de las obligaciones adquiridas por el Fideicomitente bajo los Bonos de las Series Garantizadas y el Contrato de Fideicomiso (incluyendo los réditos derivados de los Créditos Cedidos dados en fideicomiso);
iii. Los dineros depositados de tiempo en tiempo en la Cuenta del Fideicomiso, incluyendo el Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado;

iv. Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios, incluyendo los dineros que se obtengan de cualquier ejecución de los trámites o cobro de sumas adeudadas bajo Créditos cedidos mediante los Contratos de Cesión, de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso por razón de la venta, canje, traspaso, disposición, uso, cobro o cualquiera otra razón; y

v. Cualesquiera otros bienes que, de acuerdo a instrucciones que el Fideicomitente le presente al Fiduciario, de tiempo en tiempo, se incorporen al Fideicomiso de conformidad con sus términos.

El Emisor declara bajo juramento que los Bienes Fiduciarios que son aportados directamente por el Fideicomitente tienen y tendrán un origen lícito y en especial no provienen ni provendrán de ninguna actividad relacionada con el cultivo, fabricación, almacenamiento, transporte o tráfico ilícito de sustancias ilícitas, ni armas. Además declara, así mismo bajo juramento, que la constitución del Fideicomiso no tiene un objetivo ni causa ilícita; que el Fideicomitente es el propietario, o sus accionistas son los propietarios, libres de gravámenes y con derecho a disponer, de los Bienes Fiduciarios que por este medio traspasa o grava a favor del Fideicomiso, y que su traspaso o gravamen no se hace en fraude de terceros; y, al contrario, declara que la causa del presente acto jurídico es la de concebir al Fideicomiso como el medio viable para alcanzar la finalidad deseada. Sin embargo, en caso que se inicien contra el Emisor o el Fideicomitente investigaciones relacionadas con las mencionadas actividades ilícitas, el Fiduciario queda desde ahora expresa e irrevocablemente autorizado para proporcionar a las autoridades competentes las informaciones que éstas demanden, comunicándoselas igualmente al Fideicomitente.

El Fideicomitente se compromete en el Contrato de Fideicomiso a entregar cualesquiera sumas de dinero, parte de los Bienes Fiduciarios según esta sección o cualesquiera sumas que deban ser aportadas o pagadas en virtud del Fideicomiso, al Fiduciario mediante ACH, transferencia electrónica de fondos y/o mediante depósitos de cheques en la Cuenta del Fideicomiso que corresponda.

11. Cobertura de Garantía

Verificación de la Cobertura de Garantía. Mensualmente, dentro de los primeros quince (15) días del mes inmediatamente siguiente, el Fiduciario expedirá y remitirá al Agente de Pago, una certificación del fiduciario reportando la cantidad de Créditos Cedidos y el saldo insoluto a capital de cada uno de los mismos al cierre del mes respectivo (el "Certificado de Verificación de Cobertura de Garantía"). Para este propósito, el Emisor deberá entregar al Fiduciario, dentro de los primeros diez (10) días calendario siguientes al cierre de cada mes o según sea requerido por el Fiduciario en cualquier otra periodicidad, una certificación emitida por un contador público autorizado confirmando el saldo insoluto a capital de cada Crédito Cedido a la fecha de cierre del mes respectivo.

El Agente de Pago, por su parte, calculará y verificará la Cobertura de Garantía, periódicamente, tomando en consideración el contenido del Certificado de Verificación de Cobertura de Garantía a que se refiere este literal, junto a todas las demás garantías que amparen cada Serie Garantizada, en los plazos y en los términos establecidos en los Bonos y en los demás Documentos de la Emisión.

12. Traspaso de Bienes Fiduciarios

El Emisor y el Fideicomitente contarán con un plazo máximo de sesenta (60) días calendarios contados a partir de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie Garantizada con el Fideicomiso, para aportar al Fideicomiso fondos líquidos y disponibles en la Cuenta del Fideicomiso y/o ceder Créditos Cedidos suficientes al Fideicomiso y así cumplir con la Cobertura de Garantía.

El Fiduciario deberá notificar por escrito al Emisor, al Fideicomitente, al Agente de Pago y a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, cuando tenga conocimiento de que el Fideicomitente ha incumplido con su obligación de traspasar en fiducia los Créditos Cedidos según lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

13. Patrimonio Separado

Los Bienes Fiduciarios constituirán un patrimonio separado de los bienes propios del Fiduciario y del Emisor para todos los efectos legales y, en consecuencia, no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del Fideicomiso, o por terceros cuando dichos Bienes Fiduciarios se hubieren traspasado o retenido con fraude y en perjuicio de sus derechos.

14. Remuneración del Fiduciario

El Emisor y el Fideicomitente pagarán al Fiduciario una comisión por la suma de cero punto veinticinco por ciento (0.25%) anual sobre los Bonos de Series Garantizadas emitidos y en circulación con un máximo anual de veinticinco mil Dólares (US$25,000.00). La comisión se pagará con periodicidad mensual. En caso de darse uno o más Eventos de Incumplimiento, que los mismos no sean subsanados y que el Emisor y el Fideicomitente no realicen el Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado, la comisión del Fiduciario será de hasta el dos por ciento (2%) anual del valor de los activos netos de los Bienes Fiduciarios que sean parte del proceso de ejecución, pagaderos a partir de la fecha de expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado.

15. Gastos del Fideicomiso

El Emisor y el Fideicomitente se comprometen además a pagar al Fiduciario, a requerimiento de éste, todos aquellos costos y gastos en que incurra el Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, los honorarios de abogados, asesores, agentes, apoderados, mandatarios, contratistas, auditores, consultores, asesores, casas de valores, bolsas de valores, que contrate el Fiduciario; todos los gastos relativos a la sustitución del Fiduciario, al traspaso de bienes al Fideicomiso, al retiro o canje de Bienes Fiduciarios del Fideicomiso, a la inversión de Bienes Fiduciarios, al cobro de los Bienes Fiduciarios, a la conservación de los Bienes Fiduciarios, la disposición de Bienes Fiduciarios y a la constitución, reforma y terminación del Fideicomiso; y todos los impuestos (incluyendo impuesto de timbre, en caso que aplique), tasas, contribuciones, derechos de registro y gastos notariales que se causen por razón de la ejecución de lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

16. Remoción y Nombramiento del Fiduciario

El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo por el Agente de Pago (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores), mediante notificación escrita (a) en forma inmediata (i) si incurre en culpa grave, dolo o fraude en el desempeño de sus responsabilidades como Fiduciario bajo el Fideicomiso, (ii) si deviene insolvente o es declarado en estado de liquidación forzosa, reorganización u otro estado similar, (iii) si es liquidado o disuelto, (iv) si se cancela su licencia fiduciaria, (v) si el Fiduciario no puede cumplir con las obligaciones contraídas en el Fideicomiso por causa imputable al Fiduciario; o (b) con sesenta (60) días calendario de anticipación por cualquier otra causa si así lo determina el Agente de Pago (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores), o si el Fideicomitente solicita su remoción, sujeto a la aprobación de una Mayoría de Tenedores. Dentro de dicho plazo, el Fideicomitente tendrá la obligación de designar por escrito, un nuevo fiduciario, el cual podrá ser un banco o un fiduciario autorizado para ejercer el negocio de fideicomiso en Panamá. Tal decisión será notificada al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado Valores de Panamá y al Agente de Pago. En adición a lo anterior, tanto el Fideicomitente como los Beneficiarios tendrán derecho de remover judicialmente al Fiduciario de acuerdo al modo y las causales previstas en los artículos treinta (30) y treinta y uno (31) de la Ley uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma ha sido modificada por Ley veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017). No obstante lo anterior, la remoción del Fiduciario no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo fiduciario y el mismo haya aceptado dicho cargo. En caso de renuncia o en caso de la designación de un nuevo fiduciario, el Fiduciario deberá entregar al Fideicomitente y al nuevo fiduciario toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte de los dineros

inicialmente recibidos y los Bienes Fiduciarios a la fecha de sustitución, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos al Fiduciario por razón de la prestación de sus servicios.

17. Renuncia del Fiduciario

El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de sesenta (60) días calendarios al Fideicomitente y al Agente de Pago, quien a su vez notificará a los Tenedores Registrados. En caso de renuncia del Fiduciario, el Agente de Pago (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores) deberá, dentro del plazo antes indicado, designar un nuevo Fiduciario (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"), el cual deberá ser una entidad con licencia que le permita llevar a cabo negocio de fiduciario en la República de Panamá y que cuente con una licencia bancaria general o tenga una afiliada con licencia bancaria general, con oficinas en la ciudad de Panamá. En caso de que no se designe un Fiduciario Sustituto que acepte dicho encargo dentro del plazo antes indicado, el Fiduciario saliente podrá designar a su sucesor, el cual deberá contar con las características antes indicadas, aceptando desde ya el Fideicomitente, los honorarios que cobre dicho Fiduciario Sustituto. A partir del momento en que el Fiduciario Sustituto acepte la designación de Fiduciario, el Fiduciario Sustituto sucederá y tendrá todos los derechos, poderes, privilegios y deberes que correspondían al Fiduciario saliente y éste quedará liberado de sus deberes y obligaciones previstas en el Fideicomiso. El Fiduciario Sustituto deberá otorgar un documento mediante el cual asuma dicha responsabilidad sujeto a los términos y condiciones del Fideicomiso, o en aquellos términos aceptables al Agente de Pago. No obstante lo anterior, la renuncia del Fiduciario no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo fiduciario y el mismo haya aceptado dicho cargo. En caso de renuncia o en caso de la designación de un nuevo fiduciario, el Fiduciario deberá entregar al Fideicomitente y al nuevo fiduciario toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte de los dineros inicialmente recibidos, y los Bienes Fiduciarios a la fecha de sustitución, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos al Fiduciario por razón de la prestación de sus servicios. En caso de renuncia del Fiduciario, cualquier gasto que sea generado por este motivo para la transferencia del patrimonio del Fideicomiso al nuevo Fiduciario Sustituto, será deducido de los Bienes Fiduciarios. En caso de que no se pueda designar un Fiduciario Sustituto de conformidad con esta Sección, el Fiduciario deberá comunicar dicha situación a los Tenedores Registrados y a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

18. Obligaciones y Responsabilidades del Fiduciario

- Mensualmente, dentro de los primeros quince (15) días calendarios del mes inmediatamente siguiente, el Fiduciario expedirá y remitirá al Agente de Pago, una certificación del fiduciario reportando los Bienes Fiduciarios cedidos incluyendo la cantidad y el saldo insoluto a capital de los Créditos Cedidos al cierre del mes respectivo (el "Certificado de Bienes Fiduciarios") el cual formará parte integral del Certificado de Patrimonio Administrado, emitido por el Agente de Pago. Para este propósito, el Fideicomitente deberá entregar al Fiduciario, dentro de los primeros diez (10) días calendario siguientes al cierre de cada mes o según sea requerido por el Fiduciario en cualquier otra periodicidad, una certificación emitida por un contador público autorizado confirmando el saldo insoluto a capital de cada Crédito Cedido a la fecha de cierre del mes respectivo.

- El Agente de Pago, por su parte, calculará y verificará la Cobertura de Garantía, periódicamente, basado en el contenido del Certificado de Bienes Fiduciarios y el saldo insoluto a capital de los Bonos, junto a todas las demás garantías que amparen cada Serie Garantizada, en los plazos y en los términos establecidos en los Bonos y en los demás Documentos de la Emisión.

- Trimestralmente, dentro de los primeros treinta (30) días posteriores al cierre de cada trimestre, el Agente de Pago, entregará al Fideicomitente, una certificación de los Bienes Fiduciarios, saldo insoluto a capital de los Bonos y de la Cobertura de Garantía, que cumpla con los parámetros establecidos por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante el artículo 3-A del Acuerdo No. 18-2000 de 11 de

octubre de 2000 y circulares y disposiciones reglamentarias, según dichas normas y circulares sean modificadas de tiempo en tiempo, (el "Certificado de Patrimonio Administrado"), basándose en el contenido del Certificado de Bienes Fiduciarios emitido por el Fiduciario y el saldo insoluto a capital de los Bonos y adjuntándolo como parte integral de dicho certificado, los cuales deberán ser presentados por el Fideicomitente como parte del Informe de Actualización Anual (IN-A) y el Informe de Actualización Trimestral (IN-T) del Emisor.

- Queda entendido que si la Cobertura de Garantía se viera desmejorada, conforme así lo informe el Agente de Pago al Fiduciario, debido a que los Bienes Fiduciarios reportados al Agente de Pago mediante el Certificado de Bienes Fiduciarios, no sean suficientes para cumplir con la misma y el Emisor no subsane tal insuficiencia en los plazos establecidos bajo este contrato de fideicomiso, el Fiduciario deberá notificar sobre dicha situación a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa Latinoamericana de Valores a más tardar dentro de los primeros cinco (5) días desde la fecha en que el Agente de Pago lo solicite.

- Trimestralmente, dentro de los primeros treinta (30) días calendario posteriores a la terminación de cada trimestre y a la terminación del Fideicomiso, el Fiduciario entregará al Fideicomitente y al Agente de Pago una rendición de cuentas por medio de la presentación de un informe que contendrá lo siguiente: (i) listado de los bienes que han sido transferidos y se encuentren afectados con Fideicomiso y del valor de éstos al cierre del año a que se refiere el reporte; (ii) gastos y costos ocasionados durante la prestación de los servicios; (iii) suministro de información a tenedores registrados o sus representantes; (iv) método de información a los tenedores sobre el incumplimiento de las obligaciones del Fideicomitente; y (v) constitución y perfeccionamiento de los Bienes Fiduciarios.

- Dentro de los sesenta (60) días calendarios contados a partir del cierre de año fiscal del Fideicomitente, el Fiduciario entregará al Fideicomitente los estados financieros anuales auditados del Fideicomiso, los cuales deberán ser presentados como parte del Informe de Actualización Anual (IN-A) del Fideicomitente.

(a) El Fiduciario ejecutará sus funciones con diligencia, pero sólo será responsable ante el Fideicomitente y los Beneficiarios en caso que medie culpa grave o dolo de su parte.
(b) El Fideicomitente y los Beneficiarios, reconocen que el Fiduciario o empresas Afiliadas a éste, pueden ser acreedoras del Fideicomitente (incluso, Beneficiarios del Fideicomiso) y por este medio aceptan que el Fiduciario y sus empresas Afiliadas debidamente acreditadas como tales, podrán ejercer todos los derechos que les correspondan en su condición de acreedores (incluyendo los que le corresponden como Beneficiarios del Fideicomiso) o por razón de dichas relaciones comerciales sin verse dichos derechos afectados o restringidos por motivo de la relación fiduciaria establecida en el Fideicomiso.
(c) En el cumplimiento de sus deberes y obligaciones, el Fiduciario podrá actuar directamente o por conducto de agentes, apoderados o mandatarios (y podrá delegar poderes y potestades discrecionales en ellos), y el Fiduciario no será responsable por la conducta de dichos agentes, apoderados o mandatarios, siempre que el Fiduciario no haya actuado con culpa grave o dolo. El Fiduciario y sus empresas Afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables ("*arm´s length*").
(d) El Fiduciario no tendrá ninguna obligación de acatar instrucciones que le impartan el Fideicomitente, el Agente de Pago o los Beneficiarios si, en la opinión del Fiduciario, el cumplimiento de dichas instrucciones (i) resultaría en la violación de alguna ley, reglamento u orden judicial o de una autoridad, (ii) violaría los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso y/o sus contratos accesorios, y/o alguno de los Documentos de la Emisión, (iii) expondría al Fiduciario a responsabilidad u obligación personal o le acarrearía algún perjuicio, o (iv) requeriría que el Fiduciario incurriera en gastos si no existen fondos suficientes en el Fideicomiso para hacerle frente a los mismos.

(e) El Fiduciario podrá solicitar instrucciones, en cualquier momento, a los Tenedores Registrados a través del Agente de Pago, con respecto a cualquier acción que deba tomar por razón de los términos del Contrato de Fideicomiso; quedando liberado el Fiduciario de toda responsabilidad en caso de actuar de conformidad con dichas instrucciones, así como de cualquier daño o perjuicio que pueda producirse por la demora en tomar dicha acción mientras el Fiduciario obtiene instrucciones de los Tenedores Registrados.

(f) El Fiduciario podrá fundamentarse concluyentemente en, y quedará protegido al actuar o dejar de actuar en base a, y no estará obligado a realizar una investigación de los hechos o asuntos indicados en una resolución, certificado, declaración, instrumento, opinión, informe, aviso, solicitud, consentimiento, orden, nota, certificado de representante, garantía u otro papel o documento que él razonablemente crea que es auténtico y que aparentemente ha sido firmado o presentado por la(s) Persona(s) apropiada(s); disponiéndose que el Fiduciario podrá (aunque no tendrá ningún deber de) hacer la averiguación o investigación según él determine apropiado y, en relación con ello, podrá (personalmente o por medio de un agente o apoderado) examinar los libros, registros y oficina(s) del Fideicomitente.

(g) El Fiduciario podrá divulgar la información que, por ley o regulación, orden judicial o administrativa, decisión sobre fallo u obligación legal tenga la obligación de divulgar;

(h) Nada en el Contrato de Fidecomiso requiere que el Fiduciario gaste o arriesgue sus propios fondos o de otro modo incurra en obligación financiera en cuanto a la ejecución de sus deberes o en el ejercicio de sus derechos o poderes de conformidad con los Documentos de la Emisión;

(i) Como una condición para tomar o dejar de tomar alguna acción conforme al Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá consultar con abogados de su elección, y la asesoría u opinión escrita de los abogados será una protección de éste frente al Emisor, al Fideicomitente y los Tenedores Registrados respecto de la acción tomada o dejada de tomar por él conforme a este documento de buena fe y con fundamento en ella;

(j) Para todos los efectos bajo este Contrato de Fideicomiso, no se considerará que el Fiduciario ha sido notificado o tiene conocimiento de la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento, a menos que un aviso escrito sea realmente recibido por el Fiduciario del Agente de Pago;

(k) El Fiduciario administrará, directa o indirectamente, los Bienes Fiduciarios para el beneficio de los Beneficiarios. El Fiduciario se reserva el derecho, y así lo acepta el Fideicomitente, para nombrar o designar, a costo del Fideicomitente, a un tercero, a fin de que este último administre los Bienes Fiduciarios sujeto a los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso.

(l) El Fiduciario deberá Garantizarle al Fideicomitente la debida tenencia de los Bienes Fiduciarios para los fines aquí establecidos.

(m) El Fiduciario mantendrá en beneficio de los Beneficiarios, mientras existan Bonos emitidos y en circulación, los Bienes Fiduciarios en propiedad fiduciaria.

(n) Todas las obligaciones incurridas por el Fiduciario, en el ejercicio de sus funciones como fiduciario del Fideicomiso, serán obligaciones serán de medio y no de resultado, y además serán obligaciones exclusivas del Fideicomiso por las cuales el Fideicomiso deberá responder única y exclusivamente con los Bienes Fiduciarios y no con otros activos del Fiduciario. Con excepción de las obligaciones que figuran en el Contrato de Fideicomiso, el Fideicomiso no podrá contraer deudas y solamente podrá incurrir en obligaciones que en su opinión sean necesarias para cumplir con los propósitos de el Fideicomiso.

(o) Las indemnizaciones contenidas en esta sección sobrevivirán a la renuncia o remoción del Fiduciario o a la terminación del Contrato de Fideicomiso.

19. Sustitución de Garantías

En caso de que cualquiera de los Créditos Cedidos no cumpla con los Criterios de Elegibilidad (cada uno, un "Crédito No Elegible"), el Fiduciario deberá comunicar dicha situación por escrito al Fideicomitente y al Emisor mediante una notificación de no elegibilidad (cada una, una "Notificación de No Elegibilidad") y el Fideicomitente deberá proceder a realizar la sustitución correspondiente y deberá ceder al Fideicomiso, a través de Cesiones Adicionales y dentro de un plazo no mayor a treinta (30) días calendarios después de haber recibido del Fiduciario la Notificación de No Elegibilidad, Nuevos Créditos Cedidos que cumplan con los Criterios de Elegibilidad. El Fiduciario por este medio queda debidamente autorizado y facultado para ejecutar y firmar todos

aquellos actos, procedimientos, escrituras, contratos y documentos que sean requeridos o apropiados para llevar a cabo dicho reemplazo de Créditos Cedidos. El Fideicomitente será responsable de preparar todos los documentos necesarios para documentar dichos reemplazos de Créditos Cedidos, y serán a su cargo cualesquiera honorarios y gastos (incluyendo y no limitado a gastos de asesores legales y gastos registrales) que conlleven, considerándose gastos fiduciarios conforme a la cláusula 12.2 del Contrato de Fideicomiso.

20. El Administrador y los Créditos Cedidos

De conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, durante la vigencia del Fideicomiso, Instacredit. S.A., en calidad de administrador (el "Administrador") será el encargado de la administración, cobro, contabilidad, recepción de todos los pagos en virtud de los Créditos Cedidos, aplicación de las sumas que reciba de cada Deudor de un Crédito al Crédito de dicho Deudor, de acuerdo con los términos y condiciones del Contrato de Crédito respectivo y, en general, el manejo diario de dichos fondos conforme al negocio del Fideicomitente. El Administrador será responsable por mantener la posesión física de los expedientes correspondientes a los créditos. Hasta tanto no se emita una Notificación de Evento de Incumplimiento, el Administrador podrá continuar ejerciendo sus funciones. A partir de la fecha en la cual se emita una Notificación de Evento de Incumplimiento y así lo instruya el Agente de Pago, el Fiduciario podrá, por sí mismo o por medio de un tercero designado por éste, reemplazar al Administrador y subrogarse en la posición de éste, y podrá requerir que todos los pagos en virtud de los Créditos Cedidos sean transferidos y pagados directamente a la Cuenta del Fideicomiso para que, a partir de dicha fecha, todos los pagos de las contrapartes del Fideicomitente bajo los Contratos Cedidos sean hechos directamente a la Cuenta del Fideicomiso.

21. Facultades de Administración del Fiduciario

En el desempeño de su cargo, el Fiduciario tendrá el derecho a ejercer todos los derechos, acciones y privilegios, que, según sea el caso, le correspondan como acreedor de los Créditos Cedidos, incluyendo, el derecho de cobrar los Créditos Cedidos, determinar el mecanismo y las políticas de imputación de los pagos, permitir la constitución de gravámenes adicionales pero subordinados al correspondiente Crédito Cedido y sobre los bienes que garantizan los Créditos Cedidos, iniciar acciones judiciales y extrajudiciales de cobro de los Créditos Cedidos, y administrar los que respaldan los Créditos Cedidos, de haberlos. No obstante lo anterior, el Fiduciario le delega al Administrador el ejercicio de estos derechos para que este último administre los Créditos Cedidos. Para efectos de lo anterior, el Fiduciario celebrará un contrato de administración y servicio de los Créditos Cedidos, (en adelante el "Contrato de Administración"). Los Créditos Cedidos serán así administrados usando y siguiendo los mismos estándares, criterios, políticas, prácticas y procedimientos empleados por el Fideicomitente en el manejo y administración de sus propias acreencias y negocios. El Administrador, tendrá el derecho de iniciar gestiones judiciales o extrajudiciales u otras acciones que considere necesarias para el cobro de los Créditos Cedidos morosos. El Fiduciario podrá terminar la delegación de los derechos antedichos otorgada al Administrador. Dicha remoción no podrá ser efectiva hasta tanto el Fiduciario asuma la administración de los Créditos Cedidos o haya contratado los servicios de administración de un nuevo administrador.

22. Cuenta del Fideicomiso

El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá y mantendrá en todo momento durante la vigencia del Fideicomiso una cuenta bancaria la cual podrá ser de ahorro o corriente (la "Cuenta del Fideicomiso"), en la cual se depositarán los fondos que reciba el Fiduciario, de tiempo en tiempo, como parte de los Bienes Fiduciarios conforme a lo estipulado en el Contrato de Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, cualesquiera otros fondos que en cualquier momento sean transferidos al Fiduciario conforme a los términos de del Contrato de Fideicomiso, para que queden sujetos a lo establecido en el Fideicomiso.

El Fiduciario por este medio queda autorizado para suscribir todos los documentos necesarios para la apertura y manejo de la Cuenta del Fideicomiso así como cualquier otra cuenta o subcuenta que posteriormente se requiera

para el manejo, administración y ejecución del Fideicomiso. La Cuenta del Fideicomiso, y cualquier otra cuenta que sea abierta por el Fiduciario posteriormente será, cada una, abierta con el único propósito de satisfacer los propósitos del Fideicomiso y será cerrada prontamente tras la terminación del Fideicomiso, de acuerdo con las estipulaciones de la Sección diecisiete (17) del Contrato de Fideicomiso. Adicionalmente, el Fiduciario queda autorizado para ser firmante autorizado a fin de poder girar contra dichas cuentas de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso.

23. Disposición de los fondos de la Cuenta del Fideicomiso

(A) Antes de una Notificación de Evento de Incumplimiento: Mientras no se haya emitido una Notificación de Evento de Incumplimiento, el Fiduciario utilizará los fondos disponibles en la Cuenta de Fideicomiso (menos el Saldo Mínimo y los costos de transferencia, en caso que apliquen) para pagar, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta del Fideicomiso y hasta donde alcancen, todas las comisiones, honorarios, gastos e indemnizaciones que el Emisor y el Fideicomitente deban pagar en cualquier concepto, pero haya dejado de pagar de forma oportuna, y en este orden de prioridad: (i) al Fiduciario; y (ii) al Agente de Pago, de conformidad con los términos de los Documentos de la Emisión.

(B) Una vez emitida una Notificación de Evento de Incumplimiento: Una vez se haya emitido una Notificación de Evento de Incumplimiento, el Fiduciario utilizará los fondos en ese momento depositados en la Cuenta del Fideicomiso, de conformidad con lo dispuesto en la siguiente sección:

Incumplimiento y Ejecución.

Notificación de Incumplimiento y Declaración de Vencimiento Anticipado.

(a) Salvo en caso de dispensa otorgada por los Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto Informativo y los Bonos, en caso de que ocurriesen uno o más Eventos de Incumplimiento, el Agente de Pago, actuando en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, enviará al Emisor, al Fideicomitente, los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., con copia al Fiduciario, una notificación escrita de Evento de Incumplimiento (la "Notificación de Evento de Incumplimiento"). Dicha Notificación de Evento de Incumplimiento deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido y, de ser aplicable, el periodo de cura establecido en el Prospecto Informativo para subsanar el mismo.

(b) Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del período de cura aplicable establecido en el Prospecto Informativo (si fuese el caso), el Agente de Pago, actuando en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, enviará al Emisor, al Fideicomitente, a los Tenedores Registrados a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., con copia al Fiduciario, una notificación escrita declarando el vencimiento anticipado de los Bonos y dando inicio a la ejecución de las garantías (la "Declaración de Vencimiento Anticipado") y, por consiguiente, el Fiduciario procederá, sin necesidad de comunicación adicional y de conformidad con lo establecido en las sub-secciones siguientes, a tomar todas las acciones judiciales y extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para ejecutar los Bienes Fiduciarios a fin de liquidar los mismos y proceder a distribuir los fondos disponibles según lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso con el propósito de cumplir con las Obligaciones Garantizadas. La comunicación de una Declaración de Vencimiento Anticipado será efectiva en su fecha de expedición y, en virtud de la misma, las Obligaciones Garantizadas que se derivan de los Bonos y de los demás Documentos de la Emisión se constituirán automáticamente, sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido.

(c) En caso de que se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado de conformidad con lo dispuesto en el Fideicomiso el Agente de Pago le solicitará al Emisor y al Fideicomitente que realicen, de conformidad con lo

dispuesto en la Sección seis punto dos (6.2) del Contrato de Fideicomiso, un aporte extraordinario de dinero en efectivo al Fideicomiso por el monto que sea necesario para pagar la suma que, en la fecha de expedición de la Declaración de Vencimiento Anticipado, represente el valor de las Obligaciones Garantizadas, incluyendo, pero sin limitarse, al capital adeudado de los Bonos emitidos y en circulación de las Series Garantizadas, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor y el Fideicomitente al Fiduciario y/o a los Tenedores Registrados de los Bonos a dicha fecha (el "Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado").

(d) Una vez inicie la ejecución, el Agente de Pago le entregará al Fiduciario, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Agencia, una certificación que contenga la identidad y los datos de contacto de los Tenedores Registrados para efectos de solicitarles instrucciones, en los casos en los que el Fiduciario deba actuar por instrucciones de los Tenedores Registrados durante el proceso de ejecución.

Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado.

Desde la entrega de una Declaración de Vencimiento Anticipado al Fideicomitente y al Emisor, cualquiera de éstos deberá pagar al Fiduciario el Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado. Una vez efectuado el requerimiento antes indicado, el Emisor y el Fideicomitente estarán solidariamente obligados a realizar el pago antes mencionado dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes en la Cuenta del Fideicomiso sin importar el valor de los Bienes Fiduciarios que formen parte del Fideicomiso en ese momento, excepto que el Fideicomitente y el Emisor podrán reducir del monto necesario para constituir el Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado, el monto de dinero en efectivo que se encuentre depositado en las Cuenta del Fideicomiso en el momento en que el pago es requerido, y que el Fiduciario no haya indicado que será utilizado para el pago de gastos, honorarios y otras cuentas por pagar del Fideicomiso. No obstante, el Emisor y el Fideicomitente quedan liberados de los pagos aquí contemplados si después de la Declaración de Vencimiento Anticipado pagan la totalidad de las Obligaciones Garantizadas. Las sumas que sean pagadas por el Emisor y/o el Fideicomitente en cumplimiento de esta Sección, serán aplicadas para pagar el saldo de las Obligaciones Garantizadas en el orden de prioridad de pagos establecido en la Sección seis punto cuatro (6.4) del Contrato de Fideicomiso, y en ningún momento serán consideradas como el pago de penalidad alguna.

Facultades.

(A) En caso de que el Emisor ni el Fideicomitente paguen el Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en la que el Emisor o el Fideicomitente haya recibido una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario deberá tomar las siguientes acciones (salvo en caso que una Mayoría de Tenedores le instruya lo contrario):

(i) proceder a tomar todas las acciones judiciales y extrajudiciales que sean necesarias para proteger los Bienes Fiduciarios y ejecutar los Bienes Fiduciarios y cualquier gravamen, que el Fideicomitente haya constituido sobre los Bienes Fiduciarios a favor del Fiduciario; y

(ii) enajenar, vender o de otra forma disponer de los Créditos Cedidos (o tomar cualquier otra medida similar en relación a tales bienes), en los términos y condiciones que el Fiduciario considere, a su solo criterio, como convenientes y sin requerir autorización del Emisor, del Fideicomitente ni de los Tenedores Registrados, con el propósito de recibir flujos adicionales como producto de dichos actos y utilizar los mismos para cumplir con las Obligaciones Garantizadas.

(B) Solo y únicamente, en el caso en que el Fiduciario o alguna Afiliada de éste, sea al momento de emitirse una Declaración de Vencimiento Anticipado, Tenedor Registrado de los Bonos de la Serie Garantizada mediante el Fideicomiso, el procedimiento de enajenación, venta o disposición de los Créditos Cedidos a que se refiere literal (ii) de la sección anterior, deberá realizarse en cumplimiento de las siguientes condiciones:

(I) Recibida una Declaración de Vencimiento Anticipado, y habiendo recibido instrucciones del Agente de Pago de ejecutar los Bienes Fiduciarios incluyendo los Créditos Cedidos, el Fiduciario procederá a vender, ceder,

traspasar y de cualquiera otra forma disponer de los Bienes Fiduciarios, de forma conjunta, mediante subasta pública o venta privada (de acuerdo a lo dispuesto más adelante), sin tener que demandar primero el pago al Fideicomitente ni al Emisor o dar notificación o aviso alguno a éstos, por efectivo o bienes, al contado o al crédito, y por el precio y sujeto a los términos de venta, cesión, traspaso o disposición que el Agente de Pago determine razonable o le instruya al Fiduciario, siempre y cuando se cumpla con los requisitos y condiciones establecidos más adelante.

(II) El Fiduciario deberá proceder mediante subasta pública de conformidad con lo siguiente:

(1) Que, antes de proceder a la venta de los Bienes Fiduciarios, el Fiduciario, actuando con base en las instrucciones que reciba del Agente de Pago, el Fideicomitente deberán designar cada uno, una empresa avaluadora de los mismos dentro de los quince (15) Días Hábiles siguientes a la Declaración de Vencimiento Anticipado, entendiéndose que si cumplido dicho plazo el Fideicomitente no hubiere designado su avaluador independiente, se utilizará dos (2) empresas avaluadoras, designadas por el Fiduciario en base a instrucciones del Agente de Pago a fin de contar con avalúos de dos (2) peritos idóneos e independientes. Los avaluadores independientes deberán presentar, cada uno, al Fiduciario, dentro de los veinte (20) Días Hábiles siguientes a la fecha en que el último de ellos hubiere sido designado, un avalúo de los Bienes Fiduciarios. Sujeto a las reglas especiales establecidas a continuación, el Fiduciario utilizará para la venta de los Bienes Fiduciarios la media aritmética de los avalúos presentados por ambos evaluadores independientes (el "Valor de Avalúo").

(2) Habiéndose determinado el Valor de Avalúo, procederá con la venta de los Bienes Fiduciarios al valor que resulte mayor entre (a) el Valor de Avalúo y (b) el saldo de las Obligaciones Garantizadas; entendiéndose en todo caso que el valor usado no puede ser inferior que el Valor de Avalúo.

(3) Cumplidos los pasos previstos en los párrafos (1) y (2) anteriores, el Fiduciario notificará con cinco (5) Días Hábiles de antelación al Fideicomitente, el Emisor y al Agente de Pago de la fecha, día, hora y lugar en que se hará la primera venta, pública, de los Bienes Fiduciarios (la "Primera Subasta"). Se deberá anunciar mediante publicación de no menos de dos (2) avisos en dos (2) días distintos y alternados en un diario de circulación nacional, con una anticipación no menor de diez (10) días a la fecha de la subasta, contados a partir de la última publicación. El precio base al que se ofrecerá en venta inicialmente los Bienes Fiduciarios (el "Precio Base") será el que resulte mayor entre los valores identificados en las sub-secciones (a) y (b) del párrafo (2) anterior y, en consecuencia, serán posturas admisibles que puede aceptar el Fiduciario (las "Posturas Admisibles") aquellas que cubran dicho Precio Base. El Precio Base deberá también ser comunicado en el anuncio de la subasta descrito en este párrafo, así como la fecha de la Primera Subasta, los Bienes Fiduciarios a subastarse y el monto de los avalúos, en base a informes de avalúo que no podrán tener antigüedad mayor a cuarenta y cinco (45) días calendario de la fecha de dicho anuncio. Si sólo se presenta una Postura Admisible en la Primera Subasta, los Bienes Fiduciarios serán adjudicados a la persona que haya hecho dicha postura. Si se presentan dos o más Posturas Admisibles, se procederá con un período de pujas y repujas, y los Bienes Fiduciarios serán adjudicados, en definitiva, a la persona que realice la oferta más alta.

(4) En el evento de que no se presenten Posturas Admisibles en la Primera Subasta antes mencionada, la misma se considerará desierta y el Fiduciario procederá diligentemente y sin mayor dilación a convocar una segunda subasta (la "Segunda Subasta"), para la cual notificará con cinco (5) Días Hábiles de antelación al Fideicomitente, al Emisor y al Agente de Pago de la fecha, día, hora y lugar en que se hará la Segunda Subasta de los Bienes Fiduciarios, y se seguirán las mismas pautas arriba mencionadas, excepto únicamente que en esta Segunda Subasta será Postura Admisible la que cubra por lo menos el monto menor entre los valores a los que se refieren las sub-secciones (a) y (b) del párrafo (2) de esta Cláusula. El anuncio de la Segunda Subasta deberá hacerse en un plazo no menor de sesenta (60) días calendarios de la fecha de la Primera Subasta.

(5) En el evento de que no se presenten Posturas Admisibles en la Segunda Subasta antes mencionada, la misma se considerará desierta y el Fiduciario procederá a vender los Bienes Fiduciarios que el Agente de Pago escoja y

por el mejor valor que le sea ofertado. El Fiduciario decidirá, en base a instrucciones que reciba del Agente de Pago, en esta instancia cuáles ofertas de compra de los Bienes Fiduciarios aceptar y cuales rechazar y no será responsable por dicha decisión, ni por demoras en la ejecución de los Bienes Fiduciarios, ni por disminución en el valor de los mismos, ni por la insuficiencia del precio recibido por éstos para satisfacer las Obligaciones Garantizadas o porque se haya recibido un precio inferior al que el Fideicomitente o el Emisor estimen que es el valor de dichos Bienes Fiduciarios.

(6) Los Beneficiarios podrán comparecer y presentar postura en cualquier proceso, judicial o extrajudicial, o subasta de venta de los Bienes Fiduciarios. Ni El Fideicomitente, ni el Emisor podrán presentar postura en los procesos judiciales o extrajudiciales de subasta o de venta de los Bienes Fiduciarios. El Agente de Pago podrá reclamar a al Fideicomitente y al Emisor de forma solidaria, cualesquiera montos de las Obligaciones Garantizadas que queden pendientes de pago una vez aplicado el valor de la venta de los Bienes Fiduciarios. Asimismo, de haber un excedente del dinero recibido en la subasta de los Bienes Fiduciarios, después de pagada la totalidad de las Obligaciones Garantizadas, dicho excedente será para el beneficio del Fideicomitente.

(7) En adición al pago del precio correspondiente, el adjudicatario de los Bienes Fiduciarios deberá asumir y correr con todos los honorarios, gastos, impuestos, tasas y derechos causados o que se causen con ocasión de la venta en subasta de los Bienes Fiduciarios.

Aplicación de Fondos.
Cualesquiera fondos que reciba el Fiduciario del Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado o a raíz del envío de una Declaración de Vencimiento Anticipado, cualesquiera fondos que se encuentren en la Cuenta del Fideicomiso, y cualesquiera fondos que obtenga el Fiduciario de la ejecución, venta, cesión, disposición o apropiación de los Bienes Fiduciarios, serán utilizados por el Fiduciario para los propósitos y de acuerdo a las siguientes prioridades:

PRIMERO: para pagar al Fiduciario y al Agente de Pago cualesquiera honorarios y gastos adeudados a dicha fecha, así como los gastos en que el Fiduciario haya incurrido, incluyendo, sin limitarse a, los honorarios y gastos de los asesores y profesionales para asistirlo en las acciones que haya tenido que tomar conforme a esta Sección seis (6);

SEGUNDO: para entregarle al Agente de Pago, sujeto a la disponibilidad de fondos que formen parte del patrimonio del Fideicomiso, una cantidad de fondos que sea suficiente (conforme le indique por escrito el Agente de Pago) para pagar las Obligaciones Garantizadas; quedando entendido que en caso de que los fondos que reciba el Fiduciario no sean suficientes para pagar la totalidad de las Obligaciones Garantizadas, los fondos serán entregados al Agente de Pago para que los aplique en base a *pro rata*, a los Tenedores Registrados de acuerdo a su porción de las Obligaciones Garantizadas; y

TERCERO: luego de realizados los pagos antes mencionados y en caso de que las Obligaciones Garantizadas hayan sido pagadas en su totalidad (y así fuese confirmado por escrito por el Agente de Pago), para entregar al Fideicomitente (o a cualquier persona designada por éstas o de acuerdo a la orden que reciba del juez competente), cualesquiera sumas o bienes restantes en la Cuenta del Fideicomiso al Fideicomitente.

24. Caución de Buen Manejo

El Fiduciario no está obligado a dar caución o garantía de buen manejo a favor del Fideicomitente ni de los Beneficiarios.

25. Terminación del Fideicomiso

El Fideicomiso terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) cuando las Obligaciones Garantizadas hubiesen sido satisfechas en su totalidad por el Emisor o Fideicomitente, y no hubiere ninguna obligación pendiente de ser cumplida por ninguno de éstos, en ninguno de los Documentos de la Emisión, para lo cual el Fiduciario deberá recibir notificación de parte del Agente de Pago a dichos efectos, o (ii) cuando se dé

alguna de las causales establecidas en el artículo 33 de la Ley uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma ha sido modificada por Ley veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017).

A la terminación del Fideicomiso por alguno de los eventos mencionados en el párrafo anterior y siempre que las Obligaciones Garantizadas hubiesen sido efectivamente cumplidas en su totalidad (y el Fiduciario hubiere recibido notificación al efecto del Agente de Pago), el Fiduciario procederá a distribuir los Bienes Fiduciarios restantes al Fideicomitente. A dichos efectos, el Fiduciario procederá a (i) entregar al Fideicomitente (o a cualquier persona designada por éste) cualesquiera sumas restantes de la Cuenta del Fideicomiso depositando dichos fondos mediante transferencia a la Cuenta del Fideicomitente; y (ii) a realizar lo que estime razonable para la terminación del Fideicomiso.

26. **Ley y Jurisdicción Competente**

El Fideicomiso se regirá por las leyes de la República de Panamá. Cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, cumplimiento, ejecución o resolución del Fideicomiso será resuelta definitivamente mediante laudo arbitral con eficacia de cosa juzgada de conformidad con las reglas de procedimiento del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de la República de Panamá (en adelante la "Institución"). El arbitraje será en derecho. Con excepción de lo expresamente pactado en el Contrato de Fideicomiso, se aplicarán las reglas de procedimiento de la Institución vigentes a la fecha de la celebración del mismo o, si en su momento así lo convienen las Partes, a la fecha de someterse la controversia a arbitraje. El tribunal arbitral contará con tres (3) árbitros, quienes serán designados conforme lo establecen las reglas de procedimiento de la Institución. El lugar del arbitraje será la sede de la Institución ubicada en la Ciudad de Panamá y se llevará en Español.

27. Auditores

Los auditores del Fideicomiso se determinarán previo a dar inicio a las labores de auditoría anual del fideicomiso.

28. Agente Residente

Para los efectos de la Ley uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma ha sido modificada por Ley veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017), se designa a la firma de abogados Morgan & Morgan con oficinas en Edificio MMG Tower, Piso 23, Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá, como Agente Residente del Fideicomiso.

c. Fideicomiso en la República de Costa Rica

1. Lugar y Fecha

El Fideicomiso de Garantía se suscribirá y constituirá en la República de Costa Rica antes de emitirse cualquier Serie con garantía.

2. Partes Relacionadas

No existe relación entre el Emisor y el Fiduciario, sociedades afiliadas o subsidiarias del Fiduciario ni la persona controladora del Fiduciario.

3. Fideicomitente

La Fideicomitente es **INSTACREDIT S.A.,** sociedad anónima con cédula jurídica tres – ciento uno – doscientos sesenta y cuatro mil noventa y seis, con domicilio en Costa Rica, San José, Avenida Segunda, Calle Siete, frente

al costado norte de las oficinas centrales de la Caja Costarricense de Seguro Social, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público sistema automatizado bajo su cédula jurídica, de la República de Costa Rica.

4. Fines del Fideicomiso

El fin principal del Fideicomiso es el de crear un patrimonio separado con la Cartera Fideicomitida, con el fin de garantizar a los Beneficiarios el cumplimiento de las siguientes obligaciones (en lo sucesivo, las "Obligaciones Garantizadas"):

(a) (Pago de Deudas y Cumplimiento de Obligaciones). El pago puntual y completo de todas las deudas (incluyendo, sin limitación, capital, intereses, intereses moratorios, indemnizaciones, comisiones, honorarios y gastos) y el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraiga el Emisor y el Fideicomitente con los Beneficiarios en virtud de las Series Garantizadas y el Fideicomiso, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de los mismos;

(b) (Gastos de Conservación). El pago puntual y completo por parte del Emisor y el Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario o el Agente de Pago en virtud de los Documentos de la Emisión con el fin de conservar, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar los Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, impuestos, tasas, contribuciones, gastos de honorarios de abogado, gastos notariales y gastos de registro; y

(c) (Gastos de Ejecución). El pago puntual y completo por parte del Emisor y el Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario o el Agente de Pago para hacer cumplir o ejecutar, ya sea en forma judicial o extrajudicial, las obligaciones y compromisos a los que se refieren los párrafos (a) y (b) anteriores, y para defender los derechos del Fiduciario y de los demás Beneficiarios conferidos en los Documentos de la Emisión, incluyendo, sin limitación, los gastos de peritos, los gastos de abogados, las costas y otros gastos judiciales y fianzas.

Adicionalmente, el Fideicomiso tiene los siguientes fines específicos:

3.1 Garantizar a los BENEFICIARIOS el debido cumplimiento por parte del FIDEICOMITENTE de las obligaciones pecuniarias y no pecuniarias establecidas en los Bonos de las Series Garantizadas en virtud del Contrato de Fideicomiso, así como el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraiga el Emisor y el Fideicomitente con los Beneficiarios en virtud de las Series Garantizadas y este Instrumento de Fideicomiso, de igual forma los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de los mismos;En caso de incumplimiento de los términos y condiciones de tales obligaciones, procederá el FIDUCIARIO a disponer del Patrimonio del Fideicomiso, en la forma y términos que se establecen en este Contrato;

3.2 Garantizarle a LA FIDEICOMITENTE la afectación por parte del FIDUCIARIO del Patrimonio del Fideicomiso al cumplimiento de lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, en particular;

3.2.1 Que en caso de cumplimiento en la cancelación total del principal, así como el pago de todos los intereses, comisiones, y cualquier otro gasto u obligación que se derive de los Bonos de las Series Garantizadas, el FIDUCIARIO procederá a traspasar devuelta el Patrimonio del Fideicomiso a LA FIDEICOMITENTE, de conformidad con su título original de propiedad sobre cada uno de los activos que fideicometió, según se ha especificado en el Fideicomiso;

3.2.2. Que en caso de incumplimiento de las estipulaciones de la Emisión Garantizada, así como del incumplimiento de cualquiera de las declaraciones y garantías y de cualquier otra obligación establecida en este Contrato, o el acaecimiento de cualquier procedimiento concursal de quiebra, insolvencia, administración y reorganización con intervención judicial o cualquier otro procedimiento judicial que le impida a LA FIDEICOMITENTE cumplir con el servicio de las deudas contraídas, el FIDUCIARIO procederá, conforme a los términos del Fideicomiso, a la inmediata venta mediante subasta del Patrimonio del Fideicomiso y cancelará con el producto de la venta las deudas existentes a cargo de LA FIDEICOMITENTE que resulten de los Bonos de las Series Garantizadas, incluyendo los honorarios y gastos legales y gastos relacionados con la eventual venta.

3.2.3. Garantizar a los BENEFICIARIOS que mientras existan saldos deudores de los Bonos de Series Garantizadas emitidas y en circulación, el Patrimonio del Fideicomiso que responda por tales obligaciones permanecerá en propiedad fiduciaria. Queda entendido que las finalidades del fideicomiso creado por este instrumento no excluyen ni perjudican otras garantías rendidas para las obligaciones de LA FIDEICOMITENTE descritas en este contrato o en otros contratos, y la ejecución de tales garantías no se subordinará a los procedimientos de ejecución con relación al patrimonio del fideicomiso ni viceversa.

3.2.4. El pago puntual y completo por parte del Emisor y el Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario o el Agente de Pago en virtud de los Documentos de la Emisión con el fin de conservar, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar los Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, impuestos, tasas, contribuciones, comisiones, gastos de honorarios de abogado, gastos notariales y gastos de registro.

4. Patrimonio del Fideicomiso

4.1 LA FIDEICOMITENTE le cede y traspasa en este acto de forma libre y voluntaria y en propiedad fiduciaria al FIDUCIARIO la Cartera Fideicomitida mediante el endoso de los pagarés que forman el Patrimonio del Fideicomiso y que se describen en el Informe de Cartera Fideicomitida que se entrega en esta fecha, así como los que se lleguen a describir en los nuevos Informes de Cartera Fideicomitida, lo cual acepta el FIDUCIARIO, comprometiéndose a darles el destino previsto en este Contrato y a cumplir con la finalidad del Fideicomiso y las instrucciones que ha recibido al efecto. No obstante, la notificación de la cesión de la cartera de crédito a cada uno de los deudores de esos créditos cedidos se realizará únicamente en el caso de que exista un incumplimiento de las obligaciones, declaraciones y/o garantías de los Bonos de las Series Garantizadas conforme se indica más adelante.

Las partes acuerdan que la Cartera Fideicomitida será endosada y permanecerá bajo custodia del FIDUCIARIO en propiedad fiduciaria, no obstante, las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados permanecerán en poder de la FIDEICOMITENTE para que los utilice y disponga de éstos en su Giro Comercial Normal, siempre que, no ocurra una Declaración de Vencimiento Anticipado. En tal sentido, las partes acuerdan que cuando LA FIDEICOMITENTE cancele algún título valor de la Cartera Fideicomitida que integre el Patrimonio del Fideicomiso, como parte de su Giro Comercial Normal, o deba sustituir un nuevo título valor que no cumpla los estándares establecidos en el Fideicomiso, dicho activo se tendrá por devuelto, y traspasado de pleno derecho y sin que medie documento o endoso, a favor de la FIDEICOMITENTE, y LA FIDEICOMITENTE deberá sustituir el título valor correspondiente en la Cartera Fideicomitida, a fin de mantener el Valor Mínimo del Patrimonio del Fideicomiso. Las partes acuerdan que la FIDEICOMITENTE no podrá – bajo ninguna circunstancia – disponer o dar en garantía las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso, para garantizar ninguna obligación distinta a la indicada en el Contrato de Fideicomiso.

4.2 LA FIDEICOMITENTE se compromete a entregar el Informe de Cartera Fideicomitida, conforme ha sido definido en el Contrato de Fideicomiso, al FIDUCIARIO, sustancialmente en el mismo formato descrito en

el Anexo A de dicho Contrato. Asimismo, la FIDEICOMITENTE acompañará cada Informe de Cartera Fideicomitida con una declaración jurada ante Notario Público, en la cual el representante legal de la FIDEICOMITENTE manifieste bajo la fe de juramento :i) que el Informe de Cartera Fideicomitida presentado contiene información verdadera y correcta, ii) que corresponde a la Cartera Fideicomitida real de la FIDEICOMITENTE que ha sido efectivamente traspasada al Fideicomiso al momento de su suscripción y que se encuentra bajo su custodia en excelente estado de conservación, iii) que los pagarés que amparan la Cartera Fideicomitida que se indican en el Informe de Cartera Fideicomitida cumplen con los requerimientos legales, que han sido debidamente endosados a favor del Fideicomiso y que los mismos los custodia de manera segura y efectiva, iv) que la información contenida en los informes es la detallada en la definición de Informe de Cartera Fideicomitida, v) que contenga el saldo insoluto actual de cada uno de los créditos; vi) que toda la información se basa en parámetros reales y justificados, y vii) que la Cartera Fideicomitida detallada en los informes respectivos cumple con el requisito indicado en la cláusula 4.2 del Contrato de Fideicomiso.

4.3 Para los efectos de determinar el Patrimonio del Fideicomiso, se tomará como cierto el detalle contenido en el último Informe de Cartera Fideicomitida presentado por la FIDEICOMITENTE, el cual formará parte integral del Contrato de Fideicomiso.

4.4 La FIDEICOMITENTE manifiesta que el Patrimonio del Fideicomiso se mantendrá en las instalaciones del FIDUCIARIO.

4.5 La FIDEICOMITENTE deberá notificar al FIDUCIARIO dentro de las veinticuatro horas siguientes cuando el Patrimonio del Fideicomiso haya sufrido daños o se haya desmejorado de forma tal que no se logre cumplir con el Valor Mínimo del Patrimonio del Fideicomiso, indicando asimismo las medidas adoptadas para subsanar el incumplimiento en cuanto al Valor Mínimo del Patrimonio del Fideicomiso, el cual deberá subsanarse en un plazo máximo de cinco días hábiles a satisfacción de los BENEFICIARIOS.

4.6 En el caso de que la FIDEICOMITENTE requiera iniciar un procedimiento de cobro judicial con respecto a pagarés contenidos en la Cartera Fideicomitida, que habiendo sido endosados inicialmente a favor del Fideicomiso, entraron en mora en exceso de la aceptable para el Fideicomiso y fueron debidamente sustituidos, el FIDUCIARIO estará facultado para suscribir los endosos respectivos para su devolución, según su titularidad original, siempre y cuando la FIDEICOMITENTE no haya producido una Declaración de Vencimiento Anticipado y la FIDEICOMITENTE sustituya tal pagaré devuelto por uno o varios que cumplan con los criterios de elegibilidad indicados en el Contrato de Fideicomiso.

4.7 El FIDUCIARIO estará autorizado para devolver los pagarés respectivos a la FIDEICOMITENTE cuando los deudores de éstos cancelen los créditos en su totalidad. La FIDEICOMITENTE deberá sustituir dichos créditos por otros nuevos en la Cartera Fideicomitida, siempre y cuando los mismos sean aceptables al Fideicomiso para efectos de cumplir en todo momento con el Valor Mínimo del Patrimonio del Fideicomiso.

5. Reformas e Irrevocabilidad del Fideicomiso

El fideicomiso es irrevocable y sólo podrá ser modificado por acuerdo expreso entre el Fideicomitente, el Fiduciario y la instrucción del Agente de Pago, con previa autorización de los inversionistas por medio de un procedimiento de modificación de términos y condiciones ante la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, establecido bajo el Acuerdo 4-2003 de 11 de abril de 2003 modificado por el Acuerdo 6-2020 de 21 de mayo de 2020, excepto cuando se trate de reformas referentes a la cláusula 13 sobre los honorarios del Fiduciario

o cuando las reformas se realicen con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias, lo cual deberá ser notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado dichas reformas.

6. Beneficiarios

LOS BENEFICIARIOS son todos y cada uno de los tenedores de los Bonos de Series Garantizadas emitidos y en circulación por el Emisor y representados en este acto por el Agente de Pago.

7. Obligaciones del Fiduciario

Sin perjuicio de otras que le imponga el Contrato de Fideicomiso, el Código de Comercio de Costa Rica o que se deriven de la naturaleza del acto, de la equidad o la buena fe, son obligaciones del FIDUCIARIO:

7.1 El FIDUCIARIO deberá identificar el Patrimonio del Fideicomiso, registrarlo separado de sus bienes propios y los correspondientes a otros fideicomisos que tenga, e identificar el registro del Patrimonio del Fideicomiso.

7.2 El FIDUCIARIO deberá mantener registrado contablemente los Informes de Cartera Fideicomitida presentados, además deberá mantener en el expediente correspondiente, cualquier documento o notificación que se realice o reciba con relación al Contrato de Fideicomiso, así como cualesquiera otros documentos que le sean remitidos por la FIDEICOMITENTE.

7.3 De manera trimestral dentro de los primeros treinta (30) días posteriores al cierre de cada trimestre y a la terminación del Contrato de Fideicomiso, el FIDUCIARIO, entregará a la FIDEICOMITENTE, un informe de rendición de cuentas que deberá de contemplar:

i. Un listado de los bienes que han sido traspasados al fideicomiso y el valor de éstos al cierre de cada trimestre
ii. Las sumas entregadas a los beneficiarios a través del agente de pago, registro y transferencia
iii. Los gastos y costos ocasionados durante la presentación de sus servicios.

Transcurridos diez días hábiles a partir del recibo del informe, el mismo se entenderá como aprobado, salvo que la FIDEICOMITENTE presente alguna objeción por escrito. En este caso, la parte del informe no objetada se entenderá como aprobada.

7.4 Mensualmente, dentro de los primeros quince (15) días del mes inmediatamente siguiente, el FIDUCIARIO expedirá y remitirá al Agente de Pago, un informe fiduciario reportando la cantidad de créditos que conforma la Cartera Fideicomitida y el saldo insoluto a capital en dólares moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, de cada uno de los mismos al cierre del mensual respectivo. Para este propósito, la FIDEICOMITENTE deberá entregar al FIDUCIARIO, durante los primeros diez (10) días calendario siguientes al cierre de cada mes, una certificación emitida por un contador público autorizado confirmando el saldo insoluto a capital de cada crédito a la fecha de cierre de cada mes. El cambio de la moneda a que se refiere este numeral se hará en base al tipo de cambio de compra del BANCO CENTRAL DE COSTA RICA, de la fecha de corte del reporte citado.

El Agente de Pago, por su parte, calculará y verificará la Cobertura de Garantía, según dicho término se define en el Prospecto Informativo, tomando en consideración el informe fiduciario a que se refiere este literal, junto a todas las demás garantías que amparen cada Serie Garantizada, en los plazos y en los términos establecidos en los Bonos y en los demás Documentos de la Emisión.

7.5 Anualmente, dentro de los primeros (2) dos meses del cierre del período fiscal en Panamá y a la terminación del Contrato de Fideicomiso, LA FIDUCIARIA entregará a la FIDEICOMITENTE, estados financieros anuales del fideicomiso auditados por una compañía de auditores externos seleccionada por la FIDUCIARIA y la FIDEICOMITENTE. Los costos por la emisión de los estados financieros anuales del fideicomiso correrán por cuenta de la FIDEICOMITENTE. Si la FIDEICOMITENTE no provee los fondos para la auditoría, la FIDUCIARIA procederá al pago con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, quedando facultada para liquidar inversiones en títulos o líquidas para cubrir este gasto.

7.6 En caso de que terceras personas pretendieran ejercer derechos sobre el Patrimonio del Fideicomiso, el FIDUCIARIO deberá notificar por escrito a la FIDEICOMITENTE dentro de las cuarenta y ocho horas hábiles de tener noticias de ello, a efecto de que coadyuven en la defensa y utilizar el criterio de un buen padre de familia en las erogaciones que la adecuada defensa amerite. Si leyes o reglamentos establecieren tarifas, el FIDUCIARIO deberá velar porque la erogación se ajuste al correspondiente arancel.

7.7 En virtud del hecho de que conforme a la Sección Cuarta del Contrato de Fideicomiso, mientras la FIDEICOMITENTE se mantenga en cumplimiento de sus obligaciones, las cuentas por cobrar y derechos económicos de la Cartera Fideicomitida continuarán siendo administrados por la FIDEICOMITENTE dentro de su Giro Comercial Normal, las partes liberan al FIDUCIARIO de toda responsabilidad por el manejo, mantenimiento y uso que se dé a dichos derechos y flujos mientras éstos se encuentren bajo el control de la FIDEICOMITENTE.

7.8 El FIDUCIARIO queda autorizado por la FIDEICOMITENTE, para que realice todas las gestiones administrativas, judiciales, extrajudiciales, otorgamiento de poderes especiales, contratación de abogados, peritos, tramitadores, investigadores, participación en remates judiciales y extrajudiciales, y en general de cualquier otra índole, para cumplir con las instrucciones establecidas en el Fideicomiso. No obstante, el FIDUCIARIO velará porque los honorarios y gastos devengados por tales contrataciones sean razonables y dentro de las condiciones normales de mercado usando como referencia las tablas de aranceles y honorarios aplicables en cada caso.

7.9 El FIDUCIARIO deberá recibir los Informes de Cartera Fideicomitida mensuales presentados por la FIDEICOMITENTE. Los Informes de Cartera Fideicomitida se utilizarán para que el FIDUCIARIO lleve el control contable del Patrimonio del Fideicomiso.

7.10 En caso de que se inicien las gestiones de ejecución del Fideicomiso, y hasta tanto el Patrimonio del Fideicomiso no sea adjudicado a un tercero, el FIDUCIARIO deberá remitir al Agente de Pago de forma mensual, un reporte de los gastos y honorarios que se generen por su gestión.

7.11 Queda claramente entendido que en caso de ejecución, el FIDUCIARIO está autorizado a contratar en forma directa la o las personas físicas o jurídicas necesarias a fin de que el remate y toma de posesión de los bienes, se lleve en forma ágil y oportuna, por lo que todos los gastos que se incurran por concepto de la ejecución, deberán de ser cancelados por la FIDEICOMITENTE con cargo al Fideicomiso. En tal caso, la FIDEICOMITENTE deberá abstenerse de realizar cualquier acto que impida la ejecución de lo aquí indicado y estará obligada a comunicar a sus clientes que las cuentas por cobrar y derechos económicos de la Cartera Fideicomitida deberán ser depositados a la orden del FIDUCIARIO o de quien éste indique.

7.12 El FIDUCIARIO se encuentra facultado a solicitar a la autoridad judicial correspondiente el secuestro o cualquier medida que sea necesaria para garantizar el proceso de la venta o el remate del Patrimonio del Fideicomiso.

8. Responsabilidad del Fiduciario

El FIDUCIARIO deberá ejercer su gestión de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, así como de conformidad con el Capítulo Décimo Segundo, del Título I del Libro II del Código de Comercio de la República de Costa Rica. Las partes liberan al FIDUCIARIO de responsabilidad en los siguientes casos, siempre que demuestre fehacientemente que ha cumplido con sus obligaciones e instrucciones recibidas de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso:

8.1 En el evento de que, por causas imputables exclusivamente a la FIDEICOMITENTE, el Patrimonio del Fideicomiso deje de existir o en el caso de que éstas le den un destino distinto al establecido en este Contrato.

8.2 Por la administración, uso y disposición de las cuentas por cobrar y derechos económicos de la Cartera Fideicomitida por parte de la FIDEICOMITENTE en su Giro Comercial Normal y de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

8.3 El FIDUCIARIO sólo será responsable de coordinar la realización de las inspecciones y auditorias que se le sean instruidas y solicitadas expresamente por la FIDEICOMITENTE o el Agente de Pago, en los plazos, términos y demás condiciones que le sean instruidos por éstos al efecto. Para lo anterior, podrá contratar los servicios de las empresas o compañías que el FIDUCIARIO considere necesario para proceder con las inspecciones y auditorias solicitadas. Las partes expresamente reconocen que los costos y honorarios incurridos en la referida inspección serán asumidas en su totalidad por la FIDEICOMITENTE. Si esta no provee los fondos al FIDUCIARIO o a la empresa contratada para la auditoría, se informará al Agente de Pago y el FIDUCIARIO procederá con la auditoría solo si el servicio es previamente cancelado por la FIDEICOMITENTE o bien con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, quedando facultada para liquidar inversiones en títulos o líquidas para cubrir este gasto.

8.4 El FIDUCIARIO será responsable por cualquier acto u omisión que ejecute con negligencia, culpa o dolo.

9. Remoción, Sustitución y Renuncia del Fiduciario

9.1 El FIDUCIARIO podrá ser removido por justa causa, por instrucción del Agente de Pago, o bien por mutuo acuerdo entre la FIDEICOMITENTE y los Beneficiarios representados por el Agente de Pago.

9.2 En el caso de que el FIDUCIARIO sea removido o por alguna causa le sea imposible actuar como FIDUCIARIO, la FIDEICOMITENTE designará un nuevo FIDUCIARIO (en adelante el "FIDUCIARIO SUSTITUTO"). En tal caso el FIDUCIARIO deberá traspasar el Patrimonio del Fideicomiso al FIDUCIARIO SUSTITUTO junto con todos los documentos del Fideicomiso, en un plazo no mayor de QUINCE días hábiles, a partir de la fecha en que reciba la comunicación escrita correspondiente de parte de la FIDEICOMITENTE. Tal decisión será notificada al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado Valores de Panamá y al Agente de Pago. El FIDUCIARIO SUSTITUTO deberá aceptar cumplir con todos y cada uno de los términos y condiciones del Fideicomiso y sus modificaciones y sus honorarios deberán ser similares o al menos ser razonables en relación con las condiciones normales del mercado.

9.3 La FIDUCIARIA podrá renunciar a su cargo, mediante notificación escrita dirigida a la FIDEICOMITENTE con copia al Agente de Pago, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Dentro de dicho plazo, la FIDEICOMITENTE tendrá la obligación de designar por escrito, un nuevo fiduciario, el cual podrá ser un banco o un fiduciario autorizado para ejercer el negocio de fideicomiso en Costa Rica. Tal decisión será notificada a la FIDUCIARIA, a la Superintendencia del Mercado Valores de Panamá y al Agente de Pago. No obstante lo anterior, la remoción de la FIDUCIARIA no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo fiduciario y el mismo haya aceptado dicho cargo. En caso de renuncia o en caso de la designación de un nuevo

fiduciario, la FIDUCIARIA deberá entregar a la FIDEICOMITENTE y al nuevo fiduciario toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte de los dineros inicialmente recibidos y el Patrimonio del Fideicomiso a la fecha de sustitución, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos a la FIDUCIARIA por razón de la prestación de sus servicios.

10. Obligaciones de la Fideicomitente

Sin perjuicio de las obligaciones que el Contrato de Fideicomiso y la ley le atribuyan, la FIDEICOMITENTE tendrá las siguientes obligaciones:

10.1 La FIDEICOMITENTE conservará las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso y podrá disponer de los mismos única y exclusivamente de conformidad con su Giro Comercial Normal y siempre y cuando cada operación de la Cartera Fideicomitida que salga del Patrimonio del Fideicomiso, sea debidamente sustituida de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. La FIDEICOMITENTE se abstendrá de disponer de las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso, en cualquier forma diferente a su Giro Comercial Normal conforme ha sido definido en el Contrato de Fideicomiso; tal como, pero no limitado, a: traspasar a Compañías Afiliadas, Subsidiarias, Relacionadas o a cualquier tercero.

10.2 La Fideicomitente contará con un plazo máximo de sesenta (60) días calendarios contados a partir de la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos, para aportar al Fideicomiso fondos líquidos y disponibles en la cuenta del Fideicomiso, de haberla, y/o ceder la Cartera Fideicomitida con créditos suficientes al Fideicomiso y así cumplir con la Cobertura de Garantía.

10.3 Durante la vigencia del Fideicomiso, la FIDEICOMITENTE, mensualmente, con la entrega del Informe de Cartera Fideicomitida, deberá sustituir las operaciones y los pagarés que componen la Cartera Fideicomitida cancelados en su Giro Comercial Normal o que no cumplan con los estándares establecidos en el presente contrato, con otros de igual especie, calidad y valor con el fin de mantener el Valor Mínimo del Patrimonio del Fideicomiso.

10.4 La FIDEICOMITENTE deberá presentar el Informe de Cartera Fideicomitida FIDUCIARIO dentro de los diez (10) días calendarios siguientes a la Fecha de Corte Mensual. Asimismo, deberá confeccionar los Informes de Cartera Fideicomitida, incluyendo en ellos información cierta y correcta que refleje la realidad del estado y conformación del Patrimonio del Fideicomiso a la Fecha de Corte Mensual.

10.5 Notificar a LA FIDUCIARIA si se producen cambios en la figura del Agente de Pago, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha en que se produzca tal cambio.

10.6 En caso de que se inicie la ejecución del Fideicomiso de conformidad con la Sección Décima, la FIDEICOMITENTE deberá entregar o poner a disposición del FIDUCIARIO la documentación sobre las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso, incluyendo los registros y documentos de control de la Cartera Fideicomitida, dentro del plazo de veinticuatro horas de haber recibido notificación de la ejecución por parte del FIDUCIARIO, y suspender inmediatamente la recolección o disposición de las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso, a efectos de que el FIDUCIARIO pueda proceder con la ejecución y subasta del Patrimonio del Fideicomiso. La FIDEICOMITENTE reconoce que la negativa de entregar la documentación sobre las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso por incumplimiento de las Obligaciones Garantizadas, así como la obstrucción para que el FIDUCIARIO entre en posesión de la misma, constituye el delito penal de Retención Indebida y/o de Estelionato de conformidad con los artículos doscientos veintitrés y doscientos diecisiete, respectivamente, del Código Penal de la República de Costa Rica, sin perjuicio de la responsabilidad civil contractual y extracontractual que pudiera existir.

10.7 La FIDEICOMITENTE reconoce que únicamente podrá disponer de las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con su Giro Comercial Normal, y lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, lo cual incluye la sustitución de bienes fideicomitidos. Asimismo, la FIDEICOMITENTE reconoce que en caso de que ésta disponga del Patrimonio del Fideicomiso de una forma que no corresponda a su Giro Comercial Normal de acuerdo con lo establecido en el Fideicomiso, o lo gravaran, incurrirán en el delito de Estelionato de conformidad con el artículo doscientos diecisiete del Código Penal de la República de Costa Rica, sin perjuicio de la responsabilidad civil contractual y extracontractual que pudiera existir.

10.8 La FIDEICOMITENTE deberá cubrir todos los impuestos, cargas y gastos que genere el Fideicomiso, su constitución, funcionamiento, operación y ejecución; así como los gastos de inspección, auditoria y verificación relacionados con el Patrimonio del Fideicomiso.En el evento de que la FIDEICOMITENTE no lo hiciere por cualquier causa, el FIDUCIARIO podrá cubrir los impuestos, cargas y gastos antes mencionados, con cargo al Fideicomiso. En tal caso, la FIDEICOMITENTE deberá reembolsar dichos montos de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. El incumplimiento de esta obligación por parte de la FIDEICOMITENTE será considerado como una causa de ejecución del Fideicomiso.

10.9 Una vez cancelados en su totalidad los montos que la FIDEICOMITENTE adeude conforme a las obligaciones garantizadas por el Fideicomiso, LA FIDEICOMITENTE podrá solicitar al FIDUCIARIO la devolución del Patrimonio del Fideicomiso. El FIDUCIARIO deberá solicitar dentro de los dos (2) días hábiles siguientes el pronunciamiento del Agente de Pago, a la solicitud de devolución que realicen la FIDEICOMITENTE. EL FIDUCIARIO deberá proceder con la devolución del Patrimonio del Fideicomiso en favor de LA FIDEICOMITENTE siempre que la FIDEICOMITENTE haya cumplido con todas sus obligaciones garantizadas con el Fideicomiso incluyendo, pero no limitadas a el pago total de todas las sumas adeudadas junto con cualquier otra suma que deban pagar de conformidad con la Emisión Garantizada. Para lo cual el FIDUCIARIO procederá a suscribir los documentos correspondientes para efectos de realizar la devolución del Patrimonio del Fideicomiso a la FIDEICOMITENTE de conformidad con su título original de propiedad, dentro de un plazo máximo de QUINCE días hábiles contados a partir del recibo de solicitud expresa de la FIDEICOMITENTE.

10.10 En caso de que terceras personas pretendieran ejercer derechos sobre el Patrimonio del Fideicomiso o las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso, la FIDEICOMITENTE debe notificar por escrito al FIDUCIARIO dentro de las veinticuatro horas de tener noticias de ello, a efecto de que participen y/o coadyuven en la defensa.

10.11 La FIDEICOMITENTE, cuando así se lo requiera el FIDUCIARIO, por haber una Declaración de Vencimiento Anticipado cualquiera de las circunstancias establecidas en este Contrato, trasladará a éste la posesión que ésta mantenía de todos los expedientes de crédito, sobre las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso como Depositario, dentro de los quince días hábiles siguientes contados a partir de la solicitud de entrega enviada por el FIDUCIARIO. En caso de incumplimiento, se procederá mediante lo establecido en la Ley de Garantías Mobiliarias, para que el FIDUCIARIO tenga la posesión y control de las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso.

11. Incumplimiento y Ejecución

11.1 <u>Notificación de Incumplimiento y Declaración de Vencimiento Anticipado.</u>

(a) Salvo en caso de dispensa otorgada por los Beneficiarios de conformidad con los términos del Prospecto Informativo y los Bonos, en caso de que ocurriesen uno o más Eventos de Incumplimiento, el Agente de Pago, actuando en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, enviará al Emisor, al Fideicomitente, los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., con copia al Fiduciario, una notificación escrita de Evento de Incumplimiento (la "Notificación de Evento de Incumplimiento"). Dicha Notificación de Evento de Incumplimiento deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido y, de ser aplicable, el periodo de cura establecido en el Prospecto Informativo para subsanar el mismo.

(b) Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del período de cura aplicable establecido en el Prospecto Informativo (si fuese el caso), el Agente de Pago, actuando en nombre y representación de los Beneficiarios, enviará al Emisor, al Fideicomitente, a los Tenedores Registrados a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., con copia al Fiduciario, una notificación escrita declarando el vencimiento anticipado de los Bonos y dando inicio a la ejecución de las garantías (la "Declaración de Vencimiento Anticipado") y, por consiguiente, el Fiduciario procederá, sin necesidad de comunicación adicional y de conformidad con lo establecido en las sub-secciones siguientes, a tomar todas las acciones judiciales y extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para ejecutar la Cartera Fideicomitida fin de liquidar los mismos y proceder a distribuir los fondos disponibles según lo dispuesto en el Fideicomiso con el propósito de cumplir con las Obligaciones Garantizadas. La comunicación de una Declaración de Vencimiento Anticipado será efectiva en su fecha de expedición y, en virtud de la misma, las Obligaciones Garantizadas que se derivan de los Bonos y de los demás Documentos de la Emisión se constituirán automáticamente, sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido.

(c) En caso de que se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago le solicitará al Emisor y al Fideicomitente que realicen, un aporte extraordinario por el monto que sea necesario para pagar la suma que, en la fecha de expedición de la Declaración de Vencimiento Anticipado, represente el valor de las Obligaciones Garantizadas, incluyendo, pero sin limitarse, al capital adeudado de los Bonos emitidos y en circulación de las Series Garantizadas, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor y el Fideicomitente al Fiduciario y/o a los Tenedores Registrados de los Bonos a dicha fecha (el "Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado").

11.2 Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado.

Desde la entrega de una Declaración de Vencimiento Anticipado al Fideicomitente y al Emisor, cualquiera de éstos deberá pagar al Fiduciario el Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado. Una vez efectuado el requerimiento antes indicado, el Emisor y el Fideicomitente estarán solidariamente obligados a realizar el pago antes mencionado dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes en la Cuenta del Fideicomiso sin importar el valor de la Cartera Fideicomitida que forme parte del Fideicomiso en ese momento, excepto que el Fideicomitente y el Emisor podrán reducir del monto necesario para constituir el Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado, el monto de dinero en efectivo que se encuentre depositado, y que el Fiduciario no haya indicado que será utilizado para el pago de gastos, honorarios y otras cuentas por pagar del Fideicomiso. No obstante, el Emisor y el Fideicomitente quedan liberados de los pagos aquí contemplados si después de la Declaración de Vencimiento Anticipado pagan la totalidad de las Obligaciones Garantizadas. Las sumas que sean pagadas por el Emisor y/o el Fideicomitente en cumplimiento de esta Sección, serán aplicadas para pagar el saldo de las Obligaciones Garantizadas en el orden de prioridad de pagos establecido en el Fideicomiso, y en ningún momento serán consideradas como el pago de penalidad alguna.

11.3 Facultades.

(A) En caso de que el Emisor ni el Fideicomitente paguen el Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la fecha en la que el Emisor o el Fideicomitente haya recibido una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario deberá tomar las siguientes acciones (salvo en caso que el Agente de Pago le instruya lo contrario):

(i) proceder a tomar todas las acciones judiciales y extrajudiciales que sean necesarias para proteger la Cartera Fideicomitida; y

(ii) enajenar, vender o de otra forma disponer de la Cartera Fideicomitida (o tomar cualquier otra medida similar en relación a tales bienes), en los términos y condiciones que se establecen en el Fideicomiso, y sin requerir autorización del Emisor, del Fideicomitente ni del Agente de Pago, con el propósito de recibir flujos adicionales como producto de dichos actos y utilizar los mismos para cumplir con las Obligaciones Garantizadas.

(iii) El Fiduciario procederá a notificar a los deudores de las operaciones de la Cartera Fideicomitida de la cesión operada con la indicación de que todo pago que realicen en adelante, deberá hacerse a favor del Fideicomiso efectos para los cuales el FIDUCIARIO procederá a la apertura de una o varias cuentas bancarias en las cuales depositará todas las sumas recibidas de los deudores de las operaciones de la Cartera Fideicomitida. El FIDUCIARIO realizará la notificación a los deudores de las operaciones de la Cartera Fideicomitida en la dirección indicada en los pagarés, sin que exista responsabilidad alguna del FIDUCIARIO por direcciones inexistentes o inexactas. Los gastos generados tanto por la notificación de los deudores de las operaciones de la Cartera Fideicomitida correrán por cuenta de la FIDEICOMITENTE y se cargarán al Patrimonio del Fideicomiso. El FIDUCIARIO podrá contratar el servicio de notificación con un tercero o contratar un auxiliar para esos efectos, sin que ello esté contemplado dentro de la comisión de administración de el fideicomiso. El FIDUCIARIO mantendrá dichas sumas en la cuenta bancaria respectiva y las entregará a quien resulte adjudicatario de las operaciones de la Cartera Fideicomitida en cualquiera de las subastas celebradas. Hasta tanto se complete el proceso de subasta y se designe el adjudicatario respectivo, el FIDUCIARIO invertirá las sumas recibidas de los deudores de las operaciones de la Cartera Fideicomitida en inversiones a la vista en un Banco del Sistema Bancario Nacional o en valores que deben ser del Gobierno de la República de Costa Rica. El FIDUCIARIO devengará por esta gestión, un honorario porcentual de las sumas mensuales recaudadas en las cuentas colectoras de los deudores de las operaciones de la Cartera Fideicomitida.

(B) Recibida una Declaración de Vencimiento Anticipado, y habiendo recibido instrucciones del Agente de Pago de ejecutar la Cartera Fideicomitida, el Fiduciario mediante subasta pública (de acuerdo a lo dispuesto más adelante), de conformidad con el siguiente procedimiento:

Una vez recibida la Declaración de Vencimiento Anticipado ordenándole el inicio del procedimiento de ejecución, el FIDUCIARIO procederá a notificar por escrito a la FIDEICOMITENTE dentro de los siguientes diez días hábiles, instruyéndoles a ésta que entregue o ponga a disposición la totalidad del Patrimonio del Fideicomiso, en forma libre, pacífica y responsable, así como de todos y cada uno de los documentos, registros, expedientes crediticios, dentro del plazo de cuarenta y ocho horas hábiles, contadas a partir del recibo de la notificación por parte de la FIDEICOMITENTE. El FIDUCIARIO deberá tomar posesión del Patrimonio del Fideicomiso trasladándolo y custodiándolo en el lugar que considere conveniente, salvaguardando en todo caso la seguridad e integridad del mismo, para lo cual utilizará los medios legales que establece la Ley de la República de Costa Rica.

Según lo establecido en el artículo 57 de la Ley de Garantías Mobiliarias de la República de Costa Rica, el FIDUCIARIO procederá a inscribir el formulario de ejecución de esta garantía en el Sistema de Garantía Mobiliaria, según lo establece la ley supra citada; para esos efectos, el FIDUCIARIO utilizará el formato de formulario que se indica en el Anexo B del Contrato de Fideicomiso, el FIDUCIARIO lo notificará a todas las partes del fideicomiso en los medios señalados en este contrato.

En caso de que la FIDEICOMITENTE no entregue el Patrimonio del Fideicomiso en la forma y plazo antes indicados, el FIDUCIARIO procederá a entablar las acciones judiciales, extrajudiciales o administrativas,incluyendo las acciones establecidas en la Ley de Garantías Mobiliarias, a efectos de entrar en posesión plena del Patrimonio del Fideicomiso, a efectos de entrar en posesión plena del Patrimonio del Fideicomiso, sin menoscabo de que el FIDUCIARIO pueda continuar con el procedimiento de ejecución aún y cuando todavía no hubiere recuperado el Patrimonio total del Fideicomiso (lo cual incluye los flujos de efectivo de la Cartera Fideicomitida). Sin embargo, en caso de que no se logre la entrega del Patrimonio del Fideicomiso, luego de ejercidas todas las acciones legales permitidas por la ley, los Beneficiarios eximirán de responsabilidad al FIDUCIARIO.

Una vez que el Patrimonio del Fideicomiso se encuentre en posesión del FIDUCIARIO - o caso contrario, si éste, con la aprobación de los Beneficiarios- considerare prudente continuar el procedimiento aún sin haber recuperado la totalidad del Patrimonio del Fideicomiso, éste procederá con la subasta de los bienes que lo componen de conformidad con el siguiente procedimiento: La Cartera Fideicomitida se subastará junto con los pagarés respectivos que la documenten y se utilizará como precio base para la Cartera Fideicomitida, el saldo de principal adeudado de la Obligación Garantizada. La Cartera Fideicomitida que compone el Patrimonio del Fideicomiso podrá ser subastada conjunta o separadamente a elección de los Beneficiarios, lo cual será comunicado al FIDUCIARIO. La FIDEICOMITENTE podrá cancelar todas las sumas adeudadas hasta veinticuatro horas antes de la subasta.

El FIDUCIARIO procederá a publicar un único aviso que se publicará dos veces, en días consecutivos, en un periódico de circulación nacional, donde haga la oferta de venta, indicando los términos que estime necesarios en cuanto a precio y características del Patrimonio del Fideicomiso, señalando la fecha límite para la recepción de ofertas y el día, hora y lugar en que se realizarán las tres subastas, de ser así necesario, así como el sitio en el cual los participantes pueden tener acceso a la lista de activos a subastar y su precio base en dólares de los Estados Unidos de América. Dado que operaciones de la Cartera Fideicomitida podrían estar en colones, se utilizará el tipo de cambio de compra del Banco Central de Costa Rica, con fecha de corte al último reporte recibido por parte del FIDEICOMITENTE, para establecer el valor de la garantía a subastar. Las subastas se efectuarán con un intervalo de diez días hábiles. El aviso deberá ser publicado con al menos ocho días calendarios de anticipación a la fecha de la subasta; el día de la publicación y el día de la subasta estarán incluidos en el cálculo del plazo. La fecha de los remates deberá notificársele por escrito a la FIDEICOMITENTE por una única vez en el domicilio contractual establecido en el Fideicomiso, con al menos ocho días calendarios de anticipación a la fecha de la subasta. La subasta la realizará el FIDUCIARIO directamente con la presencia de un Notario Público de elección del FIDUCIARIO; quien hará constar mediante acta notarial lo acontecido, en la hora, fecha y lugar fijados y en las condiciones indicadas en el aviso publicado, haciendo el FIDUCIARIO su mejor esfuerzo para lograr la venta al mejor precio posible. En caso de que no se presenten oferentes, o bien, que los oferentes que se adjudiquen bienes que componen el Patrimonio del Fideicomiso no realicen el pago correspondiente al FIDUCIARIO dentro de los tres días hábiles siguientes en efectivo o mediante cheque certificado o de gerencia de un banco del Sistema Bancario Nacional, el FIDUCIARIO realizará el segundo remate a más tardar diez días hábiles después de celebrado el primer remate, con una rebaja del veinticinco por ciento en la base original y siguiendo el mismo procedimiento establecido para el primer remate. En caso de ser necesario realizar un tercer remate, éste se llevará a cabo diez días hábiles después del segundo remate, y se adjudicarán los bienes al mejor postor iniciando con un veinticinco por ciento de base original, y siguiendo el mismo procedimiento de los anteriores remates. Para participar en la subasta, cualquiera que ella sea, dentro de la hora inmediata anterior a la apertura de ofertas, el postor deberá depositar ante el FIDUCIARIO un veinticinco por ciento del precio base de los bienes, mediante cheque certificado o cheque de gerencia a la orden del FIDUCIARIO; si no hiciera tal depósito, o si el Agente de Pago (en representación de los Beneficiarios) no los hubiera relevado de esa obligación parcial o totalmente por cualquier razón, el postor no podrá participar en la subasta respectiva. Cuando algún participante se adjudique bienes en cualquiera de los remates, deberá pagar al FIDUCIARIO el precio total ofrecido, dentro de los tres días hábiles siguientes, mediante cheque certificado o de gerencia

de cualquiera de los bancos del Sistema Bancario Nacional. En el caso de que cualquier adjudicatario en cualquiera de los remates no hiciere el pago total y efectivo del precio ofrecido en la subasta respectiva dentro del plazo indicado, este se tendrá por insubsistente y el FIDUCIARIO entregará treinta por ciento del depósito a los BENEFICIARIOS, como indemnización fija de daños y perjuicios, y el resto en abono a los gastos del Fideicomiso y luego del crédito. En caso de que el Agente de Pago (en representación de los Beneficiarios) solicite al FIDUCIARIO que subaste el Patrimonio del Fideicomiso en grupos de bienes de la Cartera Fideicomitida, quedará a criterio del FIDUCIARIO si la subasta se ordena en forma conjunta o individual o en grupos, bajo el entendido de que esa decisión se hará buscando lograr la venta en la forma más rápida posible y en la que se obtenga el mejor precio posible.

En cualquiera de los remates, los BENEFICIARIOS podrán adjudicarse, el Patrimonio del Fideicomiso de forma total o parcial en pago de las obligaciones garantizadas por el Fideicomiso, cuando no se presenten postores o en el caso de que éstos no hagan ofertas que cubran la base, o cuando el adjudicatario de cualquier remate no realice el pago ofrecido. Si para el tercer remate no hay postores, los bienes se tendrán por adjudicados a favor de los BENEFICIARIOS por el veinticinco por ciento de la base original. Los BENEFICIARIOS quedan facultados para ceder a terceros, total o parcialmente, en cualquier momento a partir del inicio del procedimiento de ejecución, su derecho de adjudicación del Patrimonio del Fideicomiso en las oportunidades aquí establecidas. El FIDUCIARIO deberá entregar y distribuir cualquier suma derivada de la ejecución de el fideicomiso de la siguiente forma:

(a) en primera instancia, al pago al FIDUCIARIO de los gastos, impuestos, comisiones, honorarios generados por su gestión y administración del Fideicomiso y cualquier otra suma debida a éste y cualesquiera costos y gastos incurridos por cualquier otra parte como fiduciario para los BENEFICIARIOS, incluyendo, pero sin estar limitado a, los gastos, honorarios y demás comisiones derivadas de una eventual ejecución del Fideicomiso;

(b) en segunda, al pago de todos los gastos incurridos por los BENEFICIARIOS en la ejecución del Fideicomiso o en relación a éste, incluyendo el costo de las acciones referidas en el inciso (a) anterior si estas no fueran asumidas por la FIDEICOMITENTE;

(c) en tercera instancia, al pago o abono de intereses, comisiones, primas, cargos u otros montos que no sean sumas de principal adeudas a los BENEFICIARIOS de conformidad con las Obligaciones Garantizadas;

(d) en cuarta instancia,
a prorrata, al pago o abono de cualquier otra suma adeudada a los BENEFICIARIOS de conformidad con la Emisión Garantizada. El Fiduciario remitirá dichos fondos al Agente de Pago y el costo de dicho envió, así como cualquier impuesto que debe ser cubierto por la ejecución de lo establecido en esta cláusula será con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

En lo no previsto en el Contrato de Fideicomiso, se aplicarán supletoriamente y en forma armónica las disposiciones referidas al remate en el Código Procesal Civil de la República de Costa Rica, la Ley de Cobro Judicial Número 8624 y la Ley de Garantías Mobiliarias.

Cuando exista un saldo en descubierto, los BENEFICIARIOS tendrá derecho a demandar su pago en sede judicial, para ello servirá como título ejecutivo una certificación de un contador público autorizado.

12. De la Auditoría e Inspecciones

Para efectos de controlar y verificar el estado, utilización y movimiento de las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso y en general el cumplimiento de todas y cada una de las condiciones, obligaciones y estipulaciones establecidas en el Fideicomiso, la FIDEICOMITENTE

expresamente acepta que la FIDUCIARIA, contrate auditores externos de aceptación de ésta, para realizar la auditoría e inspecciones de la documentación sobre las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso, a fin de constatar y verificar el cumplimiento de las estipulaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso. Los auditores tendrán las siguientes facultades y obligaciones:

Los auditores tendrán acceso irrestricto a las instalaciones y oficinas de la FIDEICOMITENTE con el fin único de cumplir con los compromisos y funciones aquí adquiridos, y podrán llevar a cabo sus inspecciones sobre la documentación sobre las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso en cualquier momento, para lo cual darán aviso a la FIDEICOMITENTE con veinticuatro horas de anticipación. La FIDEICOMITENTE deberá prestar su cooperación plena a los auditores a efectos de que éstos puedan llevar a cabo su labor de forma debida y eficiente.

Los auditores podrán realizar inspecciones para verificar y comprobar la existencia de la documentación sobre las cuentas por cobrar y derechos económicos asociados al Patrimonio del Fideicomiso, su uso, movimiento, ubicación y el mantenimiento brindado por la FIDEICOMITENTE.

13. Auditores

Los auditores del Fideicomiso se determinarán previo a dar inicio a las labores de auditoría anual del fideicomiso.

14. Plazo del Fideicomiso

El plazo del Fideicomiso y del nombramiento del FIDUCIARIO corre a partir de esta fecha y hasta que se hubiesen sido satisfechas las Obligaciones Garantizadas en su totalidad por la Fideicomitente, y no hubiere ninguna obligación pendiente de ser cumplida por ninguno de éstos, en ninguno de los Documentos de la Emisión, para lo cual el Fiduciario deberá recibir notificación de parte del Agente de Pago a dichos efectos, y el Patrimonio del Fideicomiso haya sido traspasado en propiedad, ya sea a la FIDEICOMITENTE, a terceros, o a los BENEFICIARIOS, según corresponda conforme a lo aquí establecido. Si una, varias o todas las obligaciones que garantiza el fideicomiso fueren prorrogadas, se mantendrá vigente el plazo del Fideicomiso y del nombramiento del FIDUCIARIO, hasta que el cumplimiento o incumplimiento del mismo derive el traspaso del Patrimonio del Fideicomiso, en la forma descrita, de manera que en todo momento el Fideicomiso garantice las obligaciones pecuniarias y de toda índole que se han descrito en este Contrato. No obstante, se establece un plazo máximo de treinta años a partir de esta fecha.

15. Honorarios del Fiduciario

En tanto se mantenga vigente la Emisión Garantizada, el FIDUCIARIO mantendrá registrados en propiedad fiduciaria todos los bienes entregados por parte de la FIDEICOMITENTE, por lo tanto éste último le reconocerá un honorario anual sobre el valor de la totalidad del Patrimonio del Fideicomiso, siempre y cuando el monto de la comisión sea superior a los $100.00 mensuales, no obstante si el monto de la comisión es menor, se cobrará una comisión base de US$100.00 mensuales, dicho honorario deberá de ser cancelado por la FIDEICOMITENTE por mes vencido. En caso de que el saldo de los créditos no se encuentre cubierto, se realizará el cálculo sobre el saldo de la Emisión Garantizada. La falta de pago de honorarios del Fiduciario debe ser comunicado a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, explicando de ser posible, las razones de ese impago o morosidad.

El FIDUCIARIO tendrá derecho a que se le reembolse por los gastos necesarios en que incurra en virtud de su gestión. Dichos gastos serán cancelados por la FIDEICOMITENTE, quien deberá entregar dichos gastos en un plazo no mayor a cinco días hábiles contados a partir de la comunicación escrita del FIDUCIARIO, en la que solicita y justifica el giro de los fondos. En caso de que dichos gastos correspondan a la ejecución del fideicomiso o a la defensa del Patrimonio del Fideicomiso, el FIDUCIARIO tendrá derecho a cargarlos contra el patrimonio

del fideicomiso o bien, proceder a solicitar el reembolso inmediato al FIDEICOMITENTE, quien tendrá un plazo máximo de tres días hábiles para su cancelación. De igual forma sucederá en caso de que el FIDUCIARIO tenga que atender la cláusula 18.1 del Contrato de Fideicomiso (resolución alternativa de conflictos), en cuyo caso, las partes del fideicomiso deberán depositar los gastos necesarios para que el FIDUCIARIO pueda ejercitar su defensa y la del Patrimonio del Fideicomiso.

En caso de que el FIDUCIARIO deba realizar la ejecución del Fideicomiso, y en forma cautelar deba asumir la administración temporal del Patrimonio del Fideicomiso (cartera crediticia), o bien tomar medidas para su resguardo de la cartera crediticia, devengará una comisión adicional sobre el monto o porción del patrimonio que deba resguardar o subastar, los cuales serán liquidados con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

En caso de que el FIDUCIARIO requiera contratar servicios legales o notariales para la ejecución del Fideicomiso según lo establecido en la cláusula 10 del Contrato de Fideicomiso, ello no estará contemplado dentro de los honorarios establecidos para el FIDUCIARIO, y constituirán un gasto a cargo del FIDEICOMITENTE que será liquidado contra el Patrimonio del Fideicomiso.

16. Extinción del Fideicomiso

El Fideicomiso se extinguirá:

16.1 Por la realización de los fines para los que fue constituido.
16.2 Por el hecho de que se torne imposible la realización de los fines para los que el Fideicomiso fue constituido.
16.3 Por el cumplimiento del plazo indicado en la Sección Décima Tercera de este Contrato.

17. Ley Aplicable

Las partes declaran expresamente que, para la interpretación, operación, cumplimiento y ejecución del Contrato de Fideicomiso, quedan sometidas a las leyes de la República de Costa Rica.

18. Notificaciones

Cualquier comunicación, autorización, notificación o requerimiento, relativo al Fideicomiso, incluyendo aquellas que deban hacerse bajo la Ley de Notificaciones, Citaciones, y otras Comunicaciones Judiciales, No. 8687, del cuatro de noviembre del dos mil ocho, deberá hacerse por escrito, por medio de fax confirmado, correo con contenido certificado, notificación notarial o de cualquier otra forma de fácil comprobación, en las siguientes direcciones:

A la FIDEICOMITENTE– DEUDORA: En las oficinas de Instacredit, situadas en San José, Los Yoses, San Pedro, de Grupo Q, doscientos metros al norte; Teléfono 2202-0400; Fax 2225-5272;Correos Electrónicosgabriel@instacredit.com, jmirandaf@instacredit.com ycrgutierreza@instacredit.com.

Al **FIDUCIARIO:** En las oficinas de la Gerencia de Fideicomiso de Banco Improsa S.A., situadas en la sede del Banco en San José, Barrio Escalante, Aranjuez, de la Iglesia Santa Teresita trescientos metros al este y doscientos al sur; Teléfono 2284-4000; Correos Electrónicos: fideicomisos@grupoimprosa.com y FidSegundoPiso@grupoimprosa.com

Persona de contacto: Alfonso Meléndez Vega.

Al **AGENTE DE PAGO**: P.H. MMG TOWER, Piso 22, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Edificio MMG Tower, Piso 22, Panamá República de Panamá.

Teléfono: (507) 265-7600
Número de Fax: (507) 265-7601
Correo Electrónico: marielena.gmaritano@mmgbank.com
Atención: Marielena García Maritano

Estos medios de notificación,ya sean utilizados en forma conjunta o independiente, lo serán para todos los efectos de este Contrato, incluyendo la ejecución del Fideicomiso y el eventual giro de instrucciones para adjudicación.

19. De la resolución de conflictos

Con excepción expresa de las gestiones judiciales, penales, extrajudiciales y/o administrativas que deba incoar el FIDUCIARIO para entrar en posesión del Patrimonio del Fideicomiso en caso de ejecución del Fideicomiso, y la ejecución misma del Fideicomiso, todas las demás controversias, diferencias, disputas o reclamos que pudieran derivarse del Contrato de Fideicomiso, o el negocio y la materia a la que este se refiere, su ejecución, incumplimiento, liquidación, interpretación o validez, se resolverán por medio de arbitraje de derecho y de conformidad con los procedimientos previstos en los reglamentos del Centro Internacional de Conciliación y Arbitraje ("CICA"), a cuyas normas procesales las partes se someten de forma voluntaria e incondicional. El conflicto se dilucidará de acuerdo con la ley sustantiva de Costa Rica. El lugar del arbitraje será el CICA en San José, República de Costa Rica. El arbitraje será resuelto por un Tribunal Arbitral compuesto por tres árbitros. Los árbitros serán designados de conformidad con los artículos 26 al 30 según corresponda, todos estos de la Ley de Resolución Alterna de Conflictos y Promoción de la Paz Social No. 7727 de Costa Rica. A falta de designación a tiempo por una o más de las partes, los designará el Centro de acuerdo a sus Reglamentos.

Sin perjuicio de lo anterior, es claro y entendido para todas las partes que los títulos valores donde consten las obligaciones crediticias de la FIDEICOMITENTE, tales como pagarés y letras de cambio, incluyendo los avales y las fianzas que consten en ellos, podrán ser ejecutados en la vía judicial correspondiente por parte de la FIDUCIARIA, sin que a esos documentos y acciones les alcance la presente cláusula arbitral.

V. INFORMACION DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO

1. Información General

MAREVALLEY CORPORATION es una sociedad organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, inscrita mediante Escritura Pública No. 8,612 de 13 de agosto de 2004, de la Notaría Tercera del Circuito, inscrita a la Ficha No. 460679, Documento Redi No. 657579, de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá. El Emisor se encuentra domiciliado en Panamá Pacifico, Business Park, Edificio 3845, Oficina 102, Panamá, República de Panamá, Teléfono (507) 300-6700.

El Emisor es una corporación tenedora de varias subsidiaras con residencia tanto en Panamá, como en otras jurisdicciones extranjeras. La actividad principal de las subsidiarias del Emisor es la del otorgamiento de préstamos, adicional a las demás actividades auxiliares a las operaciones de financieras.

2. Gastos de Capital y Disposición de Activos

La principal inversión de capital del Emisor es el otorgamiento de créditos bajo la modalidad de préstamos y adelantos a clientes, lo cual constituye su principal activo. Al 31 de diciembre de 2020, la cartera bruta de préstamos por cobrar del Emisor totalizaba $207,188,026, lo cual representa una reducción de 6.99% en comparación al cierre del año fiscal 2019 ($222,756,896). Los préstamos por cobrar netos equivalen a 67.70% del

total de activos y se componen principalmente de préstamos personales fiduciarios y préstamos personales prendarios.

Al 31 de diciembre de 2020, la antigüedad de los préstamos por cobrar morosos se detallaba de la siguiente manera:

Cartera por morosidad	**Diciembre 2020 (Auditado)**	**Diciembre 2019 Reestructurado**
0 a 30 días	849,969	1,830,159
31 a 60 días	410,793	818,068
61 a 90 días	160,548	271,774
91 a 180 días	11,233,201	10,944,106
más de 180 días	1,477,698	1,501,521
Total cartera morosa	14,132,209	15,365,628

La política de Riesgo de Crédito establece que las gerencias de las subsidiarias correspondientes forman un Comité de Crédito que monitorea mensualmente la condición financiera de los deudores, así como las condiciones del mercado crediticio con el objeto de ajustar o mantener las políticas de crédito establecidas. Las gerencias de país y de sucursal realizan un análisis bimensual de la morosidad de la cartera por centro de costo, a efectos de tomar las medidas correctivas necesarias y así de esa manera mantener un seguimiento constante y efectivo del comportamiento de la cartera crediticia.

En respuesta a este seguimiento, el Emisor calcula la estimación de incobrables con base a un modelo de pérdidas esperadas, la cual el Emisor considera que es adecuada para cubrir las posibles pérdidas por deterioro de la cartera de crédito.

Al 31 de diciembre de 2020, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo del Emisor totalizaba $11,781,842en comparación al 31 de diciembre de 2019, en donde esta cifra alcanzaba $11,878,175, lo cual representa una reducción menor de 0.81%.

La principal fuente de fondos del Emisor y sus subsidiarias la constituyen los préstamos por pagar a otras instituciones financieras. Al 31 de diciembre de 2020, el Emisor mantenía en su balance $125,495,302 en préstamos por pagar, representando un incremento del 7.86% en comparación al 31 de diciembre de 2019, cuando los préstamos por pagar eran $116,348,207. La segunda fuente substancial de fondeo del Emisor, son los aportes patrimoniales no capitalizados. Al 31 de diciembre de 2020, los aportes patrimoniales no capitalizados alcanzaban $52,131,001; esta cifra no presentaba cambios con lo registrado al final del año 2019.

3. Capitalización y Endeudamiento

A continuación se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2020 (cifras auditadas en balboas) en comparativo con cifras al 31 de diciembre 2019 (cifras reestructuradas en balboas):

	Diciembre 2020 (Auditado)	**Diciembre 2019 (Reestructurado)**
Pasivos		
Préstamos por pagar	125,495,302	116,348,207
Pasivo por derecho de uso	5,937,559	8,021,749
Préstamos e intereses por pagar - partes relacionadas	490,098	29,329,673

Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	2,208,985	2,747,940
Impuesto sobre la renta por pagar	1,244,483	1,023,339
Otras cuentas por pagar	5,327,934	3,645,137
Total de pasivos	140,704,361	161,116,045
Patrimonio		
Capital social	11,020	11,020
Aportes patrimoniales no capitalizados	52,131,001	52,131,001
Reserva legal	2,189,111	2,189,111
Utilidades retenidas	104,901,975	84,187,223
Efecto de conversión de subsidiarias extranjeras	(10,670,615)	(3,917,474)
Total de patrimonio	148,562,492	134,600,881
Total de pasivos y patrimonio	289,266,853	295,716,926
Relación pasivos a patrimonio	0.95	1.20

A la fecha de redacción de este Prospecto, el Emisor no mantiene ofertas públicas de valores en Panamá ni en ninguna otra jurisdicción.

4. Financiamientos Recibidos

Los préstamos por pagar del Emisor y sus respectivos saldos se detallan a continuación:

Entidad Bancaria	***Saldo al 31 de diciembre de 2020***
Banco BCT	4,612,701
Banco Cathay	2,197,170
Banco Improsa	4,938,825
Banco Lafise	5,934,234
Banco Scotiabank	14,163,412
Banco Nacional	2,696,408
Banco Davivienda	11,709,928
Prival Bank	6,221,163
Banco Promerica	4,175,011
BCT Bank INTL	14,305,258
Republic Bank	5,000,000
Credit Suisse	50,000,000
Total Deuda	**125,954,110**

5. Compromisos y Contingencias

A la fecha de redacción de este Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene compromisos y contingencias que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

B. CAPITAL ACCIONARIO

1. Capital Social Autorizado

Cantidad de acciones autorizadas	Cantidad de acciones emitidas y pagadas	Cantidad de acciones emitidas y no pagadas	Valor nominal por acción	Capital Pagado (incluyendo aportes patrimoniales no capitalizados)
11,020	11,020	0	$1.00	US$52,142,021.00

El capital social autorizado del Emisor está representado por 11,020 acciones comunes con un valor nominal de US$1.00 cada una. Al 31 de diciembre de 2020, el capital suscrito y pagado ascendía a US$52,142,021, incluyendo aportes patrimoniales no capitalizados.

El Emisor no mantiene acciones preferidas emitidas y en circulación. Las acciones comunes deben ser emitidas en forma nominativa. El capital social autorizado del Emisor no contempla acciones que no representan capital.

Al 31 de diciembre de 2020, no existían acciones suscritas no pagadas del Emisor, el Emisor no contaba con acciones en tesorería y no existía compromiso de incrementar el capital social del Emisor. El Emisor no tiene valores en circulación consistentes en derechos de suscripción o valores convertibles. En cada nueva emisión de acciones, los accionistas tendrán el derecho preferente de suscribir las acciones por emitirse en proporción a las acciones que a la sazón sean propietarios.

C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS

El Pacto Social no establece limitaciones para que los Directores y Dignatarios de la sociedad puedan ejercer actividades comerciales, negocios y/o contrataciones con el Emisor, empresas relacionadas o cualquier otra empresa. Los Directores o Dignatarios del Emisor quedan relevados de cualquier responsabilidad en que pudieren incurrir por contratar con el Emisor en beneficio de sí mismos o de cualquier firma o sociedad en la cual estén interesados a cualquier título

Con relación a los directores, dignatarios y ejecutivos principales, no existen cláusulas en el Pacto Social con relación a:

a. La facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato, en la que tenga interés.
b. La facultad para votar para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente.
c. Retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.
d. Número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

El Pacto Social no contiene disposiciones más exigentes que las requeridas por la ley para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones.

El Pacto Social no establece ninguna limitación al derecho de los Directores y Dignatarios de ser propietarios de valores.

Los miembros de la Junta Directiva consistirán en no menos de tres (3) ni más de once (11) miembros y dentro del mínimo o máximo, el número podrá ser fijado libremente por la Junta de Accionistas.

El Presidente, el Secretario o el Tesorero serán los representantes legales de la sociedad.

El Emisor tiene un capital social autorizado de once mil veinte dólares (US$11,020.00) divididos en once mil veinte acciones con un valor nominal a la par de un dólar (US$1.00) cada una. Las acciones serán emitidas de forma nominativa y serán transferidas por endoso del certificado de acciones correspondiente y la anotación del mismo en el Libro de Acciones. El capital de la sociedad será por lo menos igual a la suma total representada por las acciones con valor nominal, más una suma determinada con respecto a cada acción sin valor nominal que se emita, conforme lo determine la Junta Directiva de tiempo en tiempo y las sumas que de tiempo en tiempo se incorporen al capital social de acuerdo con la resolución o resoluciones de la Junta Directiva.

El Pacto Social no contiene cláusulas que limiten, difieran, restrinjan o prevengan el cambio de control accionario, cláusulas sobre redención de acciones, cláusulas sobre fondo de amortización, ni cláusulas que discriminen contra un tenedor existente o futuro de acciones. Para las modificaciones de capital y cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, el Pacto Social no establece condiciones más rigurosas que las requeridas por ley.

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

D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

El Emisor es una sociedad tenedora de acciones, cuyas subsidiarias se dedican principalmente al negocio propio de financieras, con operaciones regionales de otorgamiento de créditos, cobranzas, y otras operaciones auxiliares al negocio financiero.

Las subsidiarias del Emisor mantienen presencia regional, contando con cuarenta y seis sucursales en Costa Rica, trece en Nicaragua, seis en Panamá, dos en México y una en El Salvador.

El sector de mercado en el cual se enfocan las subsidiarias del Emisor es el sector de consumidores de bajos y medianos ingresos cuyas necesidades crediticias no son abastecidas a cabalidad por las instituciones financieras tradicionales, tales como los bancos. Las subsidiarias del Emisor se dedican a otorgar préstamos de consumo y créditos para PYMEs. Adicional a focalizar sus esfuerzos de mercadeo en este sector, el Emisor también cuenta con ventajas competitivas sobre las instituciones bancarias y otras financieras competidoras, tales como la velocidad del proceso de aprobación y desembolso de los créditos, así como la cantidad de sucursales físicas y recursos virtuales disponibles para atención al cliente.

Las subsidiarias del Emisor tienen como objetivo posicionarse como las empresas líderes en su sector económico en cada uno de los países en los que operan. En Costa Rica, el Emisor ya cuenta con la mayor compañía de finanzas de consumo de ese país, y se encuentra posicionado a continuar un crecimiento orgánico en Nicaragua, Panamá, El Salvador y México.

E. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA

Las subsidiarias del Emisor se desenvuelven principalmente en el sector financiero, específicamente el subsector de financieras. El Emisor a la fecha, a través de sus subsidiarias, mantiene operaciones en distintos países de la región, entre estos Panamá, Costa Rica, Nicaragua y El Salvador.

Panamá

El sector financiero panameño es un sistema robusto, contando con 142 financieras en total, adicional a cuarenta bancos con licencia general y diecisiete con licencia internacional.

El regulador de la actividad bancaria en Panamá es la Superintendencia de Bancos de Panamá, mientras que la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias ejerce como ente rector y fiscalizador de un número importante de las financieras en Panamá.

El sector de financieras en Panamá se ha caracterizado por ser un mercado con tasas relativamente bajas en comparación a los otros mercados de la región, sin embargo los efectos de la pandemia por COVID-19 en los mercados financieros internacionales, así como en la economía nacional, han causado disrupciones importantes

dentro del sector, obligando a muchas de las financieras participantes a reducir el ritmo de colocación de créditos y enfocar los esfuerzos de mercadeo en cobrar cuentas y préstamos pendientes.

Nicaragua

En la actualidad, el sistema financiero nicaragüense está compuesto por nueve bancos privados, tres financieras reguladas y un banco estatal, el cual al momento se encuentra en un proceso de conversión a capital mixto.

Adicional a las financieras reguladas, hay 226 agencias de instituciones de microfinanzas (IMF), las cuales se dedican a atender clientes o mercados mucho más informales a los atendidos por la banca tradicional y las financieras reguladas. Estas IMFs no cuentan con la rigidez regulatoria a la que sí son sometidas otras entidades financieras y bancarias. Este subsector de IMFs es regulado por la Comisión Nacional de Microfinanzas (Conami) y es apoyado por la Asociación Nacional de Instituciones de Microfinanzas (ASOMIF).

La dinámica de competencia en el sector de financieras en Nicaragua es distinta al resto de los países de la región, con varios participantes del subsector enfocándose en clases específicas de clientes. Por ejemplo, existen financieras que enfocan la mayoría de sus esfuerzos de colocación y mercadeo al sector agrícola y a clientes en zonas rurales, mientras otro número importante de participantes atienden principalmente a PYMEs y clientes asalariados.

Costa Rica

El sistema financiero en Costa Rica lo componen 66 bancos, cooperativas y financieras reguladas; a estos se le adicionan además cuatro casas comerciales y cinco financieras no reguladas con fuerte presencia en los canales digitales.

Los bancos y cooperativas que son regulados por la Superintendencia Genera de Entidades Financieras (SUGEF) cuentan con una robusta presencia física en todo el país. La oferta de estas entidades se sustenta en tasas de interés bajas, no obstante, sus modelos de operación y procesos tienen a ser engorrosos y a excluir a una porción importante del mercado costarricense.

Esta sección del mercado excluida por los bancos y cooperativas es atendida eficientemente por las financieras no reguladas, sin embargo la mayoría de estas empresas no cuentan con presencia física, siendo la excepción a esto la subsidiaria del Emisor, la cual cuenta con 46 centros de atención en todo el país.

El Salvador

La industria financiera salvadoreña está compuesta por veinte entidades principales, entre las cuales están bancos públicos, bancos privados, cooperativas y financieras.

Las entidades financieras reguladas son fiscalizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), sin embargo, así como en el resto de la región, ciertas financieras no están sometidas al regulador financiero. En el caso de El Salvador, aquellas entidades que no estén bajo la dirección de la SSF son monitoreadas por la Defensoría del Consumidor.

En el caso de los competidores del Emisor, estos presentan una mezcla de estrategias; algunos de los competidores son entidades con esfuerzos completamente digitales, mientras otros retienen estrategias más tradicionales a través de sucursales físicas.

Otro factor de competencia importante en El Salvador son las casas comerciales y cadenas de tiendas al por menor que cuentan con sus propios programas de otorgamiento de créditos.

En cada uno de estos países, el Emisor y sus subsidiarias activamente buscan aumentar su participación de mercado y crecer sus operaciones. Nuevas estrategias como el lanzamiento del nuevo ecosistema digital de la aplicación móvil de Instacredit y el diseño y puesta en marcha de nuevos productos enfocados en clientes Millennials y Centennials forman parte del esfuerzo del Emisor de consolidarse como el principal jugador en el subsector de financieras en estos países. Las subsidiarias del Emisor también han iniciado un proceso de transformación en los Centros de Negocio, buscando incrementar la efectividad y eficiencia con la que se atiende presencialmente a los clientes.

F. RESTRICCIONES MONETARIAS

No existe legislación, decreto o regulación alguna en la República de Panamá que pueda afectar la importación o exportación de capital o la disponibilidad de efectivo para uso del Emisor.

G. LITIGIOS LEGALES

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

H. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

El Emisor no ha sido objeto de sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia de Mercado de Valores o por una organización auto-regulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta emisión.

I. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

Los activos fijos del Emisor representan el 1.16% del total de los activos al 31 de diciembre de 2020. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

	Mobiliario y Equipo de Oficina	**Equipo de computo**	**Vehículos**	**Vehículos en arrendamiento Financiero**	**Mejoras a propiedad arrendada**	**Total**
Costo:						
Al inicio del año	4,263,815	5,896,247	413,526	-	5,272,532	15,846,120
Adiciones	36,734	27,781	54,136	-	391,704	510,355
Retiros	(25,793)	(5,385)	(169,618)	-	(5,670)	(206,466)
Reclasificaciones a pasivo por derecho de uso	-	-	-	-	-	-
Efecto de conversión	(226,144)	(317,491)	(20,499)	-	(256,554)	(820,688)
Saldo al 31 de diciembre 2020	4,048,612	5,601,152	277,545	-	5,402,012	15,329,321
Depreciación Acumulada:						
Al inicio del año	2,600,180	4,808,777	142,715	-	3,661,167	11,212,839
Adiciones	346,590	489,091	40,482	-	606,555	1,482,718
Retiros	(20,983)	(5,330)	(75,557)	-	-	(101,870)
Reclasificaciones a pasivo por derecho de uso	-	-	-	-	-	-
Efecto de conversión	(151,294)	(282,061)	(4,449)	-	(190,298)	(628,102)
Saldo al 31 de diciembre 2020	2,774,493	5,010,477	103,191	-	4,077,424	11,965,585
Saldo neto año 2020	**1,274,119**	**590,675**	**174,354**	**-**	**1,324,588**	**3,363,736**

	Mobiliario y Equipo de Oficina	**Equipo de computo**	**Vehículos**	**Vehículos en arrendamiento Financiero**	**Mejoras a propiedad arrendada**	**Total**
Costo:						
Al inicio del año	4,086,674	5,679,278	442,594	2,136,891	4,829,847	17,175,284
Adiciones	116,172	203,801	17,872	-	465,813	803,658

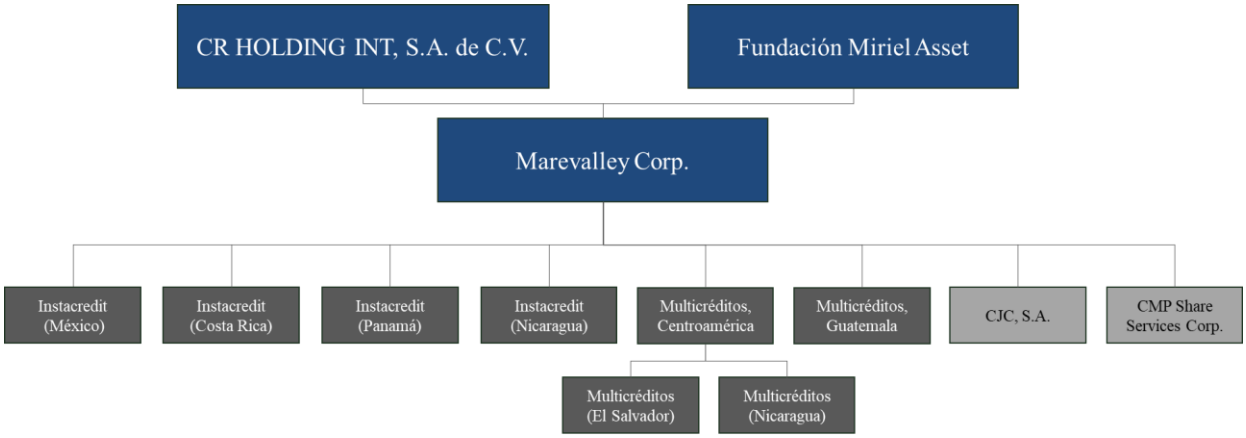
Retiros	(87,637)	(190,982)	(75,412)	-	(149,038)	(503,069)
Reclasificaciones a pasivo por derecho de uso	-	-	-	(2,267,590)	-	(2,267,590)
Efecto de conversión	148,606	204,150	28,472	130,699	125,910	637,837
Saldo al 31 diciembre 2019	4,263,815	5,896,247	413,526	-	5,272,532	15,846,120
Depreciación Acumulada:						
Al inicio del año	2,185,850	4,222,836	111,959	1,075,031	2,864,399	10,460,075
Adiciones	379,528	619,368	46,816	-	723,099	1,768,811
Retiros	(40,521)	(180,069)	(41,742)	-	(689)	(263,021)
Reclasificaciones a pasivo por derecho de uso	-	-	-	(1,140,784)	-	(1,140,784)
Efecto de conversión	75,323	146,642	25,683	65,753	74,357	387,758
Saldo al 31 diciembre 2019	2,600,180	4,808,777	142,716	-	3,661,166	11,212,839
Saldo neto año 2019	**1,663,635**	**1,087,470**	**270,810**	**-**	**1,611,366**	**4,633,281**

J. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

A la fecha, el Emisor no ha invertido en investigación y desarrollo montos de consideración; así como en patentes o licencias.

K. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El siguiente cuadro muestra la estructura organizativa del Emisor:



Marevalley Corporation es una sociedad organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, inscrita mediante Escritura Pública No. 8,612 de 13 de agosto de 2004, de la Notaría Tercera del Circuito, inscrita a la Ficha No. 460679, Documento Redi No. 657579, de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá.

El día 14 de enero de 2016, el Emisor se fusionó con la sociedad costarricense Multicard, S.A., inscrita bajo cédula jurídica No.3-101-254007. Se convino por partes a lo intereses de ambas sociedades, la absorción de la sociedad Multicard, S.A., con Marevalley Corporation y Subsidiarias como sociedad sobreviviente.

A continuación, un detalle de las subsidiarias del Emisor:

- Instacredit, S.A. (Costa Rica): fue constituida en abril del año 2000, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es el otorgamiento de préstamos.

- Instacredit, S. A. (Nicaragua): es una sociedad anónima constituida conforme con las leyes de la

República de Nicaragua el 18 de octubre de 2006, inició operaciones comerciales en enero de 2008. Su actividad principal es el otorgamiento de préstamos.

- Instacredit, S.A. (Panamá): fue constituida en julio de 2006, bajo las leyes de la República de Panamá e inició operaciones en abril de 2014. Su actividad principal es el otorgamiento de préstamos.

- Multicréditos de Centroamérica, S.A.: fue constituida en abril del año 2012, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es el otorgamiento de préstamos.

- Consorcio Jurídico de Cobranza, S.A.: fue constituida en mayo del año 2006, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es el cobro jurídico.

- CMP Share Services Corporation: fue constituida en abril del año 2016, bajo las leyes de la República de Panamá; su actividad principal es el servicio de procesamiento de datos, elaboración de planos arquitectónicos y campañas publicitarias.

VI. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera presentada a continuación está desarrollada sobre la base de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020 comparado con los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019 por la firma Deloitte, Inc., conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

A. Análisis de resultados financieros y operativos al 31 de diciembre de 2020 y 31 de diciembre de 2019.

Estado de balance de Marevalley y Subsidiarias

	Diciembre 2020 (Auditado)	Diciembre 2019 (Reestructurado)
Activos		
Efectivo y equivalentes de efectivo	11,781,842	11,878,175
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	2,000,000	2,000,000
Préstamos por cobrar, neto	195,838,160	197,312,380
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	895,927	62,039
Costos de originación diferidos	6,936,546	13,315,971
Activos intangibles	40,278,526	40,187,955
Activo por impuesto diferido, neto	13,521,362	12,423,839
Mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo, neto	3,363736	4,633,281
Activos por Renting	63,275	-
Activos por derecho de uso, neto	5,998,594	8,513,130
Otros activos	8,588,885	5,390,154
Total de activos	289,266,853	295,716,924

	Diciembre 2020 (Auditado)	Diciembre 2019 (Reestructurado)
Pasivos		
Préstamos por pagar	125,495,302	116,348,207
Pasivo por derecho de uso	5,937,559	8,021,749
Préstamos e intereses por pagar - partes relacionadas	490,098	29,329,673

Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	2,208,985	2,747,940
Impuesto sobre la renta por pagar	1,244,483	1,023,339
Otras cuentas por pagar	5,327,934	3,645,137
Total de pasivos	140,704,361	161,116,045
Patrimonio		
Capital social	11,020	11,020
Aportes patrimoniales no capitalizados	52,131,001	52,131,001
Reserva legal	2,189,111	2,189,111
Utilidades retenidas	104,901,975	84,187,223
Efecto de conversión de subsidiarias extranjeras	(10,670,615)	(3,917,474)
Total de patrimonio	148,562,492	134,600,881
Total de pasivos y patrimonio	289,266,853	295,716,926

Estado de Resultados de Marevalley y Subsidiarias

	Diciembre 2020 (Auditado)	**Diciembre 2019 (Reestructurado)**
Ingresos (gastos) financieros:		
Intereses ganados sobre préstamos	141,012,001	138,234,991
Gasto por intereses sobre préstamos	(12,917,235)	(18,299,390)
Otros ingresos (gastos) financieros	(4,809,250)	(57,467)
Total ingresos financieros, netos	123,285,516	119,878,134
Pérdida por deterioro en préstamos por cobrar	(55,018,455)	(47,674,804)
Pérdida por disposición de bienes adjudicados	(639,451)	(1,227,521)
Total pérdidas por deterioro en préstamos y disposición de bienes adjudicados	(55,657,906)	(48,902,325)
Otros ingresos y gastos:		
Ingresos por comisiones	944,573	860,765
Otros ingresos operativos	6,798,518	6,632,529
Gastos de comisiones	(2,869,019)	(2,305,271)
Ingresos, netos antes de gastos generales y administrativos	72,501,682	76,163,292
Gastos generales y administrativos	(50,517,041)	(52,400,343)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**21,984,641**	**23,762,949**
Impuesto sobre la renta, neto	(1,267,236)	(764,961)
Utilidad del año	**20,717,405**	**22,997,988**
Otro resultado integral:		
Partidas que serán reclasificadas posteriormente a pérdidas o ganancias:		
Efecto de conversión de subsidiarias extranjeras	(6,857,040)	9,065,594
Otro resultado integral del año neto del impuesto	(6,857,040)	9,065,594
Pérdida neta y otro resultado integral del año	**13,860,365**	**32,063,582**

B. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2020, los activos líquidos del Emisor, conformados por efectivos y equivalentes de efectivo, totalizaban US$11,781,842 (Diciembre 2019: $11,878,175) lo que representó 4.07% de los activos totales (2019: 4.02%).

Al comparar las cifras del Emisor entre el 31 de diciembre de 2020 y el 31 de diciembre de 2019, el efectivo y equivalentes de efectivo disminuyo un 0.81%.

El Emisor ha establecido políticas para mitigar riesgos de liquidez y financiamiento, entre las cuales se presentan:

- La apertura de sucursales se hace de acuerdo a las necesidades de colocación en una localidad y solo cuando esta represente un movimiento importante dentro de las colocaciones totales, se procede a la apertura de un centro de colocación y posteriores resultados se procede a la apertura de una sucursal;
- Se mantienen las políticas de colocación de acuerdo a montos y plazos, garantías, según el caso, con el objeto de fortalecer el respaldo de la cartera, pero siempre se proyecta un crecimiento moderado de colocación;
- Se mantiene una política agresiva de cobro y seguimiento en aquellos créditos que se identifiquen atrasados con el apoyo de los departamentos de cobro de las subsidiarias del Emisor;
- Al Emisor no tener problemas de liquidez para mantener la cartera activa y al no existir un aumento significativo en las líneas de crédito, el Emisor logra fortalecer su posición financiera.

C. Recursos de Capital

Los recursos patrimoniales del Emisor alcanzaron US$148,562,492 al 31 de diciembre de 2020, un incremento de 10.37% comparado con el 31 de diciembre de 2019 ($134,600,881).

El principal rubro dentro del patrimonio del Emisor son los aportes patrimoniales no capitalizados, los cuales sumaron US$52,131,001 al 31 de diciembre de 2020; esta cifra se mantuvo igual a la presentada el 31 de diciembre de 2019. La segunda clasificación de patrimonio más alta fue la de utilidades retenidas, que alcanzó US$104,901,975 al final del mes de diciembre del año 2020, representando un incremento del 24.61% en comparación a las utilidades retenidas registradas el pasado 31 de diciembre de 2019.

D. Resultados de Operaciones

Los ingresos financieros netos durante el periodo que transcurrió entre el 1 de enero de 2020 y el 31 de diciembre de 2020 fueron de US$123,285,516, mientras que los ingresos netos de intereses, provisiones y comisiones durante ese mismo periodo fueron de US$72,501,682.

Al 31 de diciembre de 2020, el total de pérdidas por deterioro en préstamos y disposición de bienes adjudicados fue de US$55,657,906, mientras que el gasto por intereses sobre préstamos se registró en US$12,917,235. El gasto general y administrativo en este mismo periodo alcanzó US$50,517,041y el impuesto sobre la renta neto fue de US$1,267,236.

Finalmente, la utilidad neta al cierre del periodo anual comprendido entre enero 2020 a diciembre 2020 (cifras auditadas) se situó en $20,717,405. El efecto de conversión de subsidiarias extranjeras restó US$6,857,040a esta utilidad neta, resultando en una utilidad neta y otro resultado integral de US$13,860,365.

E. Análisis de Perspectivas

Del Emisor

Las perspectivas a futuro del Emisor se enfocan en lograr un crecimiento orgánico en los mercados de Costa Rica, El Salvador, Panamá, Nicaragua y México; así consolidando su meta de convertirse en una empresa financiera líder en la región.

Una parte importante del plan de trabajo a corto plazo del Emisor es renovar la forma en que se le ofrece servicio al cliente y servicio de ventas a sus consumidores. El Emisor busca incrementar eficiencias en sus interacciones

con los consumidores a través de la integración de tecnología en su modelo de servicio. Esto lo están trabajando el Emisor y sus subsidiaras mediante el desarrollo de aplicaciones para dispositivos móviles y una presencia más robusta en canales digitales de comunicación.

Adicionalmente, el Emisor ha renovado los modelos de sus sucursales físicas, integrando modalidades de autoservicio in situ para brindar una experiencia eficiente y adecuada a sus clientes. Sin embargo, el Emisor aún mantiene sus esfuerzos consistentes en los canales directos de mercadeo y medios tradicionales, mediante el cual se ha atraído una parte substancial de los clientes del Emisor.

Entorno Internacional

Fuente: Informe de Perspectivas de la Economía Mundial del Fondo Monetario Internacional; junio 2020

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su versión de abril del Informe de Perspectivas de la Economía Mundial, había pronosticado un crecimiento económico mundial de -3.0%. Sin embargo, en su actualización del Informe correspondiente al mes de junio, el FMI ha rebajado este pronóstico a -4.9%, evidenciando un deterioro en las perspectivas de la economía mundial por parte de esta institución multilateral. Con respecto al año 2021, el FMI mantiene una proyección de crecimiento económico de 5.4% De igual manera, el informe del FMI recalca que sus proyecciones siguen estando sujetas a niveles de incertidumbre sin precedentes, debido a la necesidad de realizar presunciones críticas sobre las secuelas de la pandemia alrededor del mundo.

Al mismo tiempo, la magnitud de los recientes repuntes en los mercados financieros internacionales pareciera estar completamente desconectada de las proyecciones económicas globales, planteando la posibilidad de que las condiciones financieras proyectadas por el FMI y otras instituciones financieras endurezcan más de lo pensado.

El FMI mantiene su posición de que una cooperación multilateral sólida en diversos aspectos sigue siendo extremadamente necesaria, resaltando situaciones puntuales como la urgencia de liquidez para dar respaldo a los países que enfrentan crisis sanitarias y déficits de financiamiento externo mediante alivio de la deuda y financiamiento a través de la red mundial de seguridad financiera.

En perspectiva de un mundo pospandemia, el FMI comenta que la comunidad internacional deberá actuar sin dilación para evitar una repetición de la presente catástrofe, organizando reservas internacionales de suministros y equipos de protección, financiando la investigación y reforzando los sistemas sanitarios públicos, y estableciendo modalidades eficaces para llevar alivio a los sectores más necesitados y afectados.

Entorno Regional

Fuente: Principales condicionantes de las políticas fiscal y monetaria en la era pospandemia de COVID-19; CEPAL, octubre 2020

El informe preparado por CEPAL referente a los *Principales condicionantes de las políticas fiscal y monetaria en la era pospandemia de COVID-19,* afirma que la crisis sanitaria generada por la pandemia ha producido la peor contracción económica y social de las últimas décadas, tanto a nivel mundial como en las economías de América Latina y el Caribe. Referente a la región latinoamericana, varios países se han convertido en epicentros de la pandemia de COVID-19, razón por la cual el informe proyecta una caída en la tasa de crecimiento económico de 9.1%, acompañado por aumentos substanciales en la tasa de pobreza, proyectada a alcanzar un 37.3% pospandemia. CEPAL también proyecta un incremento en la tasa de desocupación regional, la cual podría rondar un 13.5%, causando un recrudecimiento considerable de la desigualdad en la región.

El informe hace la salvedad de que antes de la pandemia, la región latinoamericana ya presentaba tasas bajas de crecimiento y marcadas vulnerabilidades sociales y macroeconómicas. A razón de estos factores, CEPAL comenta

que la dinámica de recuperación puede ser lenta y los costos económicos y sociales de la crisis podrían seguir aumentando a lo largo del año 2020 y 2021.

CEPAL asegura que los países de la región deberán intensificar sus políticas de corto plazo para atender los costos sociales y productivos de la pandemia, lo que requerirá mayores impulsos fiscales y monetarios. Sin embargo, el informe establece que para avanzar hacia una recuperación económica sostenida y el fortalecimiento del sector productivo será necesario mantener políticas fiscales y monetarias expansivas. Esto conllevará aumentar de manera permanente los ingresos tributarios, avanzando hacia sistemas fiscales más progresivos y con mayor capacidad de recaudación, generar trayectorias sostenibles de la deuda e incrementar la eficacia y eficiencia del gasto público.

VII. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y TRABAJADORES

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

1. Directores, dignatarios y principales ejecutivos del Emisor:

Los Directores y Dignatarios del Emisor no laboran ni ejercen funciones administrativas u operativas dentro del Emisor. Ninguno de los Directores y Dignatarios, Ejecutivos, Asesores, Administrados y Empleados de Importancia, han sido designados en estos cargos sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

Ángel Francisco Romanos Berrondo – Presidente
Nacionalidad: Mexicano
Fecha de Nacimiento: 17 de enero de 1967
Domicilio Comercial: Avenida Insurgentes Sur 730, Piso 20, Col Del Valle Norte, Benito Juarez, Cd. de México 03103
Correo Electrónico: aromanos@creditoreal.com.mx
Teléfono: (+52) 55-5228-9703

El Sr. Romanos Berrondo además de fungir como el presidente de la Junta Directiva del Emisor, también ocupa actualmente la posición de Director General de Crédito Real, empresa financiera mexicana, luego de haber sido miembro del consejo de esta sociedad por más de veinte años. Entre 1987 y 1993, el Sr. Romanos Berrondo fue Tesorero de Mabe, S.A. de C.V., luego pasando a ser Gerente de Negocios Internacionales de CB Capitales, S.A., posición que ocupó entre 1994 y 1996. El Sr. Romanos Berrondo cuenta con un MBA con concentraciones en finanzas y estadística de Wharton School of Business, Pennsylvania, EE.UU.

Luis Berrondo Barroso – Secretario
Nacionalidad: Mexicano
Fecha de Nacimiento: 31/10/1981
Domicilio Comercial: Avenida Insurgentes Sur 730, Piso 20, Col Del Valle Norte, Benito Juarez, Cd. de México 03103
Correo Electrónico: lberrondo@creditoreal.com.mx
Teléfono: +52 5340-5200

El Señor Luis Berrondo ha sido director del Emisor desde 2016. El Sr Berrondo es Ingeniero Industrial egresado de la Universidad Iberoamericana y tiene un MBA por la London Business School. Es Director de Fusiones y Adquisidores en Crédito Real, en donde es responsable del crecimiento inorgánico de la empresa, buscando oportunidades en nuevos sectores dentro de la industria financiera para diversificar el portafolio de negocios. Luis es miembro del Consejo y del Comité Ejecutivo de Crédito Real desde 2014

Carlos Roberto Gutierrez Azahar - Tesorero
Nacionalidad: Salvadoreño
Fecha de Nacimiento: 20/01/1977
Domicilio Comercial: Boulevard Los Yoses, Diagonal al Mideplan, San Pedro Montes de Oca, San José CR
Correo Electrónico: crgutierreza@instacredit.com
Teléfono: (506) 7012-3494

Es parte de la Junta Directiva de todo el Grupo desde el 2018, CEO del Grupo Instacredit. Tiene 4 años de ser parte de ser parte de Grupo Instacredit. Cuenta con un Master en Dirección de Empresas y 12 años de experiencia en puestos Gerenciales. Previo a Grupo Instacredit estuvo 14 años en grupo MABE como Director Financiero de Centro América, Argentina y Brasil)

Gabriel Sragovicz Guterman - Vocal
Nacionalidad: Costarricense
Fecha de Nacimiento: 02/07/1969
Domicilio Comercial: Boulevard Los Yoses, Diagonal al Mideplan, San Pedro Montes de Oca, San José CR
Correo Electrónico: gabriel@instacredit.com
Teléfono: (506) 2202-0400

Empresario con más de 20 años de experiencia, fundador de Instacredit: 5 años en Arnet Pharmaceutical Corp (Gerente de operaciones) y 20 años en Instacredit S.A. (Fundador y Gerente General)

Eric Scharf Taitelbaum - Vocal
Nacionalidad: Costarricense
Fecha de Nacimiento: 10 de marzo de 1970
Domicilio Comercial: EBC Centro Corporativo, 8vo piso, San Rafael de Escazú, San José, Costa Rica
Correo Electrónico: est@sferalegal.com
Teléfono: +506 2201-0000

El Sr. Scharf Taitelbaum es egresado de Columbia University School of Law, en Nueva York, EE.UU, luego de haber obtenido su Licenciado en Derecho y Notario Público de la Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica. El Sr. Scharf Taitelbaum se ha desempeñado en la carrera legal en importantes bufetes de Costa Rica, fungiendo actualmente como Socio Fundador de la firma Sfera Legal, posición que ocupa desde el 2012. Previo a esto, fue Socio Fundador del bufete Feinzaig, Scharf & van der Putten desde 2000 hasta 2012. Adicional a su posición actual, el Sr. Scharf Taitelbum forma parte de la junta directiva de la Coalición Costarricense de Iniciativas de Desarrollo, en donde ostenta la posición de presidente de la junta directiva. También fue parte de las juntas directivas de la Promotora de Comercio Exterior en Costa Rica y el registro Privado de la Propiedad.

José María Pacheco – Director Suplente
Nacionalidad: Costarricense
Fecha de Nacimiento: 2 de febrero de 1984
Domicilio Comercial: San Rafael de Escazú, 200m Oeste de los cines de Multiplaza, Edificio EBC, 8vo Piso
Correo Electrónico: jmp@sferalegal.com
Teléfono: (+506) 2201-0099

El Sr. Pacheco es abogado en ejercicio en San José, Costa Rica; miembro de la firma Sfera Legal. Su práctica legal se encuentra enfocada en derecho corporativo, derecho financiero, fusiones & adquisiciones, estructuraciones corporativas y otras transacciones de alta complejidad. El Sr. Pacheco es bachiller y licenciado en derecho de la Universidad de Costa Rica, especializado en derecho comercial por la Universidad de Costa Rica, máster en derecho privado de la Universidad Carlos III, Madrid, España; y máster en gestión con énfasis en

negocios internacionales de IE Business School en Madrid, España. El Sr. Pacheco ha sido reconocido en numerosas publicaciones y rankings legales, tales como Chambers and Partners, Who is Who Legal y Best Lawyers.

Raquel Moya – Director Suplente
Nacionalidad: Costarricense
Fecha de Nacimiento: 19 de julio de 1988
Domicilio Comercial: Escazú, San José, Costa Rica
Correo Electrónico: rms@sferalegal.com
Teléfono: (+506) 8860-1889

La Sra. Moya es licenciada en Derecho de la Universidad de Costa Rica, incorporada al Colegio de Abogados en el año 2012. Además, es especializada en Derecho Comercial por la Universidad de Costa Rica, con énfasis en Derecho Tributario. También es especializada en Contratos y Daños por la Universidad de Salamanca, en España., y máster en Administración de Negocios en Aden Business School, actualmente en proceso de titulación.

Marianella Narvaez Chaves – Director Suplente
Nacionalidad: Costarricense
Fecha de Nacimiento: 24 de octubre de 1967
Domicilio Comercial: Costado Oeste del Mall San Pedro, Oficentro SIGMA, San José, Costa Rica
Correo Electrónico: mnarvaez@instacredit.com
Teléfono: (+506) 2202-0440

La Sra. Narvaez Chaves ha formado parte del Grupo Instacredit por más de 19 de años, fungiendo en diferentes puestos dentro del departamento de Recursos Humanos, sus ultimas posiciones siendo Gerente de Recursos Humanos y Directora de Recursos Humanos.

Carlos Enrique Ochoa Valdés – Director Suplente
Nacionalidad: Mexicana
Fecha de Nacimiento: 13 de marzo de 1970
Domicilio Comercial: Av. Insurgentes Sur 730, piso 20, Del Valle Norte, Benito Juárez, C.P. 03103, Cd. de México
Correo Electrónico: cochoa@creditoreal.com.mx
Teléfono: (+55) 5340-5200

El Sr. Ochoa Valdés ha desempeñado diferentes cargos dentro del Grupo desde su ingreso a la corporación en 1997, el último de ellos como Director General Adjunto desde el año 2016. Actualmente, el Sr. Ochoa Valdés funge como Director General de Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.N.R.

Angélica Medina Velázquez – Director Suplente
Nacionalidad: Mexicana
Fecha de Nacimiento: 27 de mayo de 1986
Domicilio Comercial: Av. Insurgentes Sur 730, piso 20, Del Valle Norte, Benito Juárez, C.P. 03103, Cd. de México Correo Electrónico: avelazquez@creditoreal.com.mx
Teléfono: (+55) 5340-5200

La Sra. Medina Velázquez forma parte de Crédito Real desde 2010, ingresando como especialista en el área de riesgos para créditos grupales. Posteriormente, en 2012 asumió el cargo de coordinador de análisis de información para varios negocios del Grupo y desde 2016 a la actualidad funge como la gerente de análisis de información.

2. Ejecutivos Principales

Empleados de Importancia y Asesores

El Emisor, al ser una sociedad tenedora de acciones, no emplea a personas en posiciones no ejecutivas que hagan contribuciones significativas al negocio del Emisor.

B. COMPENSACIÓN

Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta, los Directores del Emisor no han recibido pago de dietas. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de definir un plan de compensación para Directores y Dignatarios.

El Emisor y sus subsidiarias, durante el periodo transcurrido entre el 1 de enero de 2020 hasta el 30 de junio de 2020, afrontó un gasto total en salarios y honorarios de $112,532.

C. ASESORES Y AUDITORES

Asesores Legales

El Emisor ha designado a Morgan & Morgan Legal como su asesor legal externo para la preparación de la documentación legal requerida para la presente Emisión.

Morgan & Morgan Legal
Dirección comercial: Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Torre MMG Piso 25
Apartado Postal: 0832-02453
Persona de contacto: Ricardo Arias / Pablo Epifanio
Correo electrónico: ricardo.arias@morimor.com
pablo.epifanio@morimor.com
Sitio Web: www.morimor.com
Teléfono: (507) 265-7777
Fax: (507) 265-7700

En esta capacidad Morgan & Morgan Legal ha asesorado al Emisor en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos ante la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., del Prospecto, los contratos y demás documentos relacionados con la oferta.

El Asesor Legal confirma que el Emisor es una sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, que los actos referentes a esta emisión han sido debidamente aprobados por los órganos corporativos pertinentes del Emisor y una vez emitidos, los Bonos constituirán obligaciones validas legales y exigibles de la misma.

García & Bodan – Costa Rica
Dirección comercial: Centro de Negocios Trilogía, San Rafael, Escazú, Edificio 3, Oficina 324, San José
Persona de contacto: Carlos Gómez Fonseca
Correo electrónico: carlos.gomez@garciabodan.com
carlos.tellez@garciabodan.com
Sitio Web: www.garciabodan.com
Teléfono: (506) 4001 6878

García & Bodan – Nicaragua
Dirección comercial: Reparto Los Robles, No. L-15. Del Restaurante “La Marseillaise” ½ cuadra al Sur.; Managua

Persona de contacto: Carlos Gómez Fonseca
Correo electrónico: carlos.gomez@garciabodan.com
carlos.tellez@garciabodan.com
Sitio Web: www.garciabodan.com
Teléfono: (505) 2264 7790

Auditores

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

DELOITTE, INC.
Dirección comercial: Torre Banco Panamá, Piso 12, Avenida Boulevard y la Rotonda, Costa del Este
Apartado Postal: 0816-01558
Persona de contacto: José Rodriguez Sáenz
Correo electrónico: jrodriguezsaenz@deloitte.com
Sitio web: www.deloitte.com/pa
Teléfono: (507) 303-4100
Fax: (507) 269-2386

Contabilidad y Auditor Interno

El auditor interno del Emisor es Manguel Regueyra (mregueyra@instacredit.com) localizable en las oficinas principales del Emisor.

Asesores Financieros

El Emisor ha designado a MMG Bank Corporation como su asesor financiero externo para la preparación de la documentación requerida para la presente Emisión, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los abogados la elaboración de la documentación legal pertinente para los fines de su registro y listado ante la Superintendencia de Mercado de Valores y de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., respectivamente.

MMG Bank Corporation
Dirección comercial: Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Apartado Postal: 0832-02453
Persona de contacto: Marielena Garcia Maritano
Correo electrónico: marielena.gmaritano@mmgbank.com
Sitio web: www.mmgbank.com
Teléfono: (507) 265-7600
Fax: (507) 265-7601

D. GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor y sus subsidiarias han adoptado, a lo interno de la organización, reglas y procedimientos de buen gobierno corporativo.

Estas reglas y procedimientos internos no se fundamentan en reglamentación específica alguna, tales como las guías y principios recomendados por la Superintendencia del Mercado de Valores contenidas en el Acuerdo No. 12 del 11 de noviembre de 2003 para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas.

Las reglas internas de buen gobierno corporativo del Emisor se han adoptado principalmente en base a la experiencia profesional y comercial de los directores. A este fin, el Emisor cuenta con un Código de Ética y

Conducta, el cual establece los criterios de comportamiento, desarrollo y protección de los colaboradores en beneficio de las personas que participan en la compañía.

Las reuniones de Junta Directiva del Emisor no tienen fechas estipuladas de sesión, por lo cual se realizan a medida que sean solicitadas por directores del Emisor, o en la frecuencia que el giro operativo de la sociedad lo requiera.

Adicionalmente, el Emisor y sus subsidiarias cuenta con tres comités dedicados a gobernanza corporativa:

Comité de Prácticas Societarias

Es el comité responsable de revisar y aprobar las políticas de compensación y contrataciones generales de las empresas subsidiarias.

Comité Ejecutivo

Encargado de atender y resolver las controversias que susciten en otros comités o instancias. También es responsable de revisar y aprobar el presupuesto anual y las estrategias generales por negocio.

Comité de Crédito, Riesgos y Tesorería

Representa a los accionistas, socios de negocio y proveedores, además de ser el responsable de monitorear y revisar el comportamiento de las carteras de crédito de las compañías.

Composición de la Junta Directiva

La junta directiva del Emisor está integrada por cinco directores. El Emisor no cuenta con Directores Independientes al momento.

Divulgación

La información relacionada con la adopción total o parcial de procedimientos corporativos cónsonos con los principios internacionales promovidos el Acuerdo No. 12 del 11 de noviembre de 2003 para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas es divulgada por el Emisor en la Sección IV de los Informes Anuales mediante el Formulario IN-A.

E. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2020, el Emisor contaba con aproximadamente 1,500 empleados de tiempo completo. No existe ni sindicato ni convención colectiva entre el Emisor y sus empleados.

F. PROPIEDAD ACCIONARIA

La propiedad accionaria del Emisor le pertenece en un setenta por ciento (70%) a CR Holdingint, S.A. de C.V. y en un treinta por ciento (30%) a Fundación Miriel Asset.

CR Holdingint, S.A. de C.V., fue constituida en México el 01 de marzo de 2013, inscrita bajo Folio mercantil Electronico No. 54328.

CR Holdingint, S.A. de C.V., es subsidiaria de Crédito Real S.A.B de C.V. SOFOM, E.N.R., sociedad mexicana cuyas acciones representativas de capital social se encuentran listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. desde el 17 de octubre de 2012, bajo la clave de cotización ("CREAL*").

Fundación Miriel Asset., fue constituida en Panamá el 01 de marzo de 2013, inscrita a Folio No. 54328

La propiedad accionaria directa de los directores, dignatarios y ejecutivos principales se presenta a continuación:

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	% Respecto del total de acciones comunes emitidas y en circulación	Número de accionistas	% Que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0%	0	0%
Otros empleados	0	0%	0	0%
Totales	**0**	**0%**	**0**	**0%**

No existe arreglos que incluya a empleados en el capital del Emisor, incluyendo arreglos que impliquen el reconocimiento sobre acciones u otros valores del Emisor.

G. ACCIONISTAS

La sociedad CR Holdingint, S.A. de C.V. mantiene un setenta por ciento (70%) de la propiedad accionaria del Emisor, mientras que la sociedad Fundación Miriel Asset mantiene el treinta por ciento (30%) restante. A la fecha de este Prospecto Informativo, se presenta el desglose del número de accionistas por grupo de acciones:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Total de las Acciones	Número de accionistas	% de la Cantidad Total de Accionistas
Más de 3,000	3,306	30%	1	50%
Más de 7,000	7,714	70%	1	50%
Totales	**11,020**	**100.00%**	**1**	**100.00%**

A la fecha no existe ningún arreglo que pueda subsecuente resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

VIII. 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 no consolidadas, directores y personal gerencial clave. A continuación se detallan los saldos y transacciones significativas con partes relacionadas, al 31 de diciembre de 2020:

Activo				
Cuentas por cobrar - partes relacionadas			**Diciembre 2020**	**Diciembre 2019**
Instacredit, S.A. Costa Rica	con	Instacredit CEGE	43,056	61,038
Marevalley Corporation		Marevalley México	830,000	-
Marevalley Corporation		CR Holdingint, de C.V.	1,000	1,000
Sub-total			874,056	62,038
Intereses por cobrar - partes relacionadas				
Marevalley Corporation	con	Instacredit CEGE	21,871	-

Sub-total			21,871	-
Total activo			**895,927**	**62,038**

Pasivo				
Cuentas por pagar - partes relacionadas			**Diciembre 2020**	**Diciembre 2019**
Marevalley Corporation	con	Crédito Real, SAB DCV	41,116	29,222,324
Multicreditos de Centroamerica		Instacredit, S.A.	448,982	-
Sub-total			490,098	29,222,324
Intereses por pagar - partes relacionadas				
Marevalley Corporation	con	Crédito Real, SAB DCV	-	107,349
Sub-total			-	107,349
Total pasivo			**490,098**	**29,329,673**

Estado consolidado de ganancias o pérdidas:			
Gastos por intereses – partes relacionadas			
Instacredit, S.A. Costa Rica	Shafan 99, S.A.	-	47,495
Marevalley Corporation	Crédito Real, SAB DCV	510,712	4,368,020
Total		**510,712**	**4,415,515**

B. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES

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

IX. TRATAMIENTO FISCAL

Los inversionistas en los Bonos Corporativos gozarán de varios beneficios fiscales. Cada interesado en invertir en los Bonos Corporativos deberá cerciorarse independientemente de 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 Bonos Corporativos. Cada Tenedor Registrado deberá cerciorarse independientemente del trato fiscal de su inversión en los Bonos Corporativos 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 Bonos Corporativos o de cualquier ganancia de ganancia de capital que se genere.

1. 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 Superintendencia del Mercado de Valores, 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. 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 de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor o al Agente de Pago el registro de la transferencia del Bono 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 Bonos.

2. 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 Superintendencia del Mercado de Valores 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.

Esta sección 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 Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

X. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene ninguna emisión en circulación.

XI. LEY APLICABLE

La oferta pública del Programa Rotativo de Bonos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y al Decreto Ley 1 de 1999, modificado por la Ley 67 de septiembre de 2011, así como de los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.

XII. INFORMACION ADICIONAL

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 del 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 Superintendencia del

Mercado de Valores ubicadas en el piso 8 del Edificio Global Bank, en la Calle 50, 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.

XIII. ANEXOS

A. Definiciones

B. Estados Financieros Auditados de Marevalley Corporation al 31 de diciembre de 2020

C. Estados Financieros Auditados de Marevalley Corporation al 31 de diciembre de 2019

D. Informe de Calificación de Riesgo del Emisor y la Emisión

Anexo A

Definiciones

Los siguientes términos en mayúscula utilizados en este documento, tienen el significado que se les atribuye a continuación. Los términos en plural harán referencia a los mismos términos en singular aquí definidos.

1. "Agente de Pago, Registro y Transferencia" o "Agente de Pago" significa MMG Bank Corporation.
2. "Agente de Colocador" significa MMG Bank Corporation.
3. "Bienes Fiduciarios" significan todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados a los Fiduciarios por el Emisor y/o sus subsidiarias, y que sean previamente aceptados por los Fiduciarios para que sean sujetos a cualesquiera de los Fideicomisos de Garantía.
4. "Bolsa de Valores o BLV" significa la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
5. "Bonos o Bono" significa la Oferta pública de Bonos Corporativos Rotativos por una suma no mayor a Ciento Cincuenta millones de dólares (US$150,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, que serán emitidos de tiempo en tiempo bajo un programa rotativo en el cual los bonos emitidos y en circulación no podrá exceder la suma antes indicada en un solo momento y cuyo registro de oferta pública ha sido autorizada por la SMV mediante Resolución No. SMV No. 355-21 del 22 de julio de 2021.
6. "Bonos Individuales" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 18.
7. "Bonos Globales": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 18.
8. "Calificación de Riesgo del Emisor" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
9. "Cartera Fideicomitida" significa, para los efectos del Contrato de Fideicomiso de Costa Rica, los créditos y préstamos debidamente endosados y traspasados en propiedad fiduciaria a favor del Fiduciario, los cuales el Fideicomitente otorga a sus clientes o deudores, mismos que se encuentran respaldados por pagarés emitidos por dichos deudores de conformidad con las disposiciones del Código de Comercio de Costa Rica. La Cartera Fideicomitida deberá cumplir al menos los siguientes parámetros: i) Ningún Crédito a ceder estará moroso en el pago del capital e intereses por más de noventa (90) días calendarios, según el reporte remitido por el Fideicomitente y revisado por el Fiduciario; ii) No deben existir impuestos, contribuciones, primas de seguro, o cualquier otro cargo que pueda afectar ninguno Crédito a ceder; iii) Los términos de cada Crédito a ceder no deberán haber sido incumplidos, renunciados, alterados o modificados de ninguna forma; iv) No han sido celebrados documentos de renuncia, alteración o modificación de ninguno de los Créditos a ceder, y ningún Deudor ha sido liberado, en todo o en parte bajo un Crédito a ceder; v) Ningún Crédito a ceder estará sujeto a algún derecho de terminación, reclamo, reconvención o defensa, y ninguno de los términos de los Créditos a ceder o el ejercicio de algún derecho del acreedor del mismo allí contemplado, se considera como no ejecutable, en todo o en parte, o sujeto a algún derecho de terminación, reclamo, reconvención o defensa y ninguno de dichos derechos de terminación, reclamo, reconvención o defensa ha sido ejercido por algún Deudor; vi) Ningún Crédito a ceder ha sido pagado, cancelado o subordinado, o terminado, en todo o en parte, y ningún contrato que pudiera efectuar dicha liberación, cancelación, subordinación o rescisión ha sido celebrado ;vii)Los contratos, instrumentos y/o acuerdos de los que se derivan los

Créditos a ceder crean una obligación legal, válida y exigible del respectivo Deudor que es obligatoria de acuerdo a sus términos y a las leyes aplicables; viii) Los fondos de cada Crédito a ceder han sido totalmente desembolsados, todas las obligaciones del Fideicomitente que han originado dicho Crédito han sido totalmente cumplidas y liberadas, y no hay requisitos para futuros desembolsos ;ix) Todos los costos, honorarios y gastos incurridos en otorgar los Créditos a ceder han sido pagados y no hay comisiones debidas o pendientes y el Deudor no tiene derecho a recibir ningún fondo adicional ;y x) El Fideicomitente no tiene conocimiento de la existencia de algún litigio en relación con alguno de los Créditos a ceder relacionadas con dichos Créditos o de algún hecho o situación que pudiere dar pie a una demanda o acción por parte de algún Deudor o un tercero. Todos los parámetros indicados serán cumplidos por parte del Fideicomitente, mediante la entrega de una declaración jurada con la periodicidad establecida en el Contrato de Fideicomiso.

10. "Central de Valores" significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
11. "Cobertura de Garantía" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 33.
12. "Créditos Cedidos" significan los Créditos Cedidos por el Emisor y/o sus subsidiarias a cualesquiera de los Fideicomisos de Garantía
13. "Declaración de Vencimiento Anticipado" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 36.
14. "Día Hábil" significa cualquier día (que no sea sábado ni domingo, ni día feriado) en el cual los bancos estén abiertos para el público en general en la ciudad de Panamá.
15. "Día de Pago de Interés": significa el último día de cada Periodo de Interés, y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el primer Día Hábil siguiente.
16. "Dólares" o "US$" significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
17. "Emisor" significa Marevalley Corporation
18. "Eventos de Incumplimiento" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 34.
19. "Fecha de Corte Mensual" significa para los efectos del Contrato de Fideicomiso de Costa Rica, el último día calendario de cada mes.
20. "Fecha de Emisión Respectiva" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
21. "Fecha de Oferta Respectiva" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
22. "Fecha de Vencimiento" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
23. "Fideicomiso de Garantía" o "Fideicomisos de Garantía" significan los instrumentos de fideicomiso que el Emisor y/o sus Subsidiarias constituirán con el propósito de respaldar las Series Garantizadas de la presente Emisión.
24. "Fiduciario": para los efectos de lo establecido en la Sección IV, G, literal "b" de este Prospecto Informativo es MMG Bank Corporation sobre el Fideicomiso de Garantía a ser constituido en la República de Panamá y para los los efectos de lo establecido en la Sección IV, G, literal "c" de este Prospecto Informativo es Banco Improsa, S.A., sobre el Fideicomiso de Garantía constituido en la República de Costa Rica.

25. "Fiduciarios": significan en conjunto MMG Bank Corporation, Banco Improsa, S.A., y/o cualesquiera otro fiduciario que se designe como tal con el objetivo de garantizar la Emisión con un Fideicomiso de Garantía que el Emisor y/o sus Subsidiarias constituirán con el propósito de respaldar las Series Garantizadas de la presente Emisión
26. "Giro Comercial Normal" significa para los efectos del Contrato de Fideicomiso de Costa Rica, la actividad comercial habitual del Fideicomitente, sea el otorgamiento de préstamos o créditos personales.
27. "Informe de Cartera Fideicomitida" significa para los efectos del Contrato de Fideicomiso de Costa Rica, los informes que la **Fideicomitente** deberá presentar al Fiduciario, dentro de los primeros diez (10) días calendario siguientes al cierre de cada mes o según sea requerido por el Fiduciario en cualquier otra periodicidad conforme al Fideicomiso y que deberán presentarse sustancialmente en la misma forma que la expresada en el Anexo A del Contrato de Fideicomiso y contendrán al menos el detalle de la existencia real de la Cartera Fideicomitida mencionada la Fecha de Corte Mensual, con la indicación de: (i) número de operación crediticia; (ii) fecha de otorgamiento del crédito; (iii) nombre del deudor; (iv) número de documento de identidad del deudor; (v) número telefónico de contacto del deudor; (vi) dirección física completa del deudor; (vii) monto original de la operación; (viii) plazo de la operación; (ix) cuota mensual que incluya amortización de principal e intereses; (x) fecha de vencimiento de la operación; (xi) días de atraso en el pago de la operación; (xii) saldo de principal de la operación crediticia; (xiii) ubicación de los pagarés que respaldan la Cartera Fideicomitida. Los Informes de Cartera Fideicomitida que se suscribirán mensualmente o en las fechas en que se indique en este Contrato se considerarán para todos los efectos como Adenda al Fideicomiso, con relación a la determinación del Patrimonio del Fideicomiso a la fecha en que se emitan, los cuales serán emitidos en forma electrónica mediante la modalidad de disco compacto no regrabable que deberá contener las firmas de los apoderados correspondientes. Los mismos deberán ser presentados al **FIDUCIARIO** los primeros diez (10) días calendarios después de la Fecha Mensual de Corte.
28. "Ley de Valores": significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.
29. "Mayoría de Tenedores": significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series.
30. "Mayoría de Tenedores de una Serie": significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de una respectiva Serie.
31. "Obligaciones de Hacer" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 32, literal a.
32. "Obligaciones de No Hacer" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 32, literal b.
33. "Participante": significa la (s) persona (s) que mantiene (n) cuenta (s) con Latinclear.
34. "Pago de Capital" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
35. "Pago de Intereses" tiene el significado atribuido en la Sección II Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
36. "Patrimonio del Fideicomiso" significa para los efectos del Contrato de Fideicomiso de Costa Rica, la Cartera Fideicometida constituida por las operaciones de crédito, presentes y futuras de la FIDEICOMITENTE, que sean traspasados a favor del Fideicomiso por instrucciones del Fideicomitente, siempre que cumplan con los requisitos establecidos al efecto, incluyendo los pagarés que evidencian dichas operaciones, los cuales deberán ser endosados a favor del Fideicomiso al momento del traspaso de las operaciones de la Cartera Fideicomitida respectivas. También

el Patrimonio del Fideicomiso podrán contemplar otros bienes transferidos por el Fideicomitente y aceptados por el Fiduciario, según lo establecido en el Prospecto Informativo, en caso de que la Cartera Fideicomitida resulte insuficiente para cubrir las obligaciones garantizadas por la Oferta Pública, que incluye pero no se limita a títulos valores o depósitos a la vista de alta liquidez en instituciones financieras supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras de Costa Rica.

37. "Periodo de Cura" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 35.
38. "Periodo de Interés" significa el periodo que comienza en la Fecha de Emisión de cada Bono y termina en el día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente.
39. "Periodo de Gracia" significa, el plazo que sea determinado por el Emisor para una Serie de Bonos, en el cual inicialmente no tendrá obligación de efectuar pagos a capital. Una vez venza el Periodo de Gracia de la respectiva Serie, el Emisor deberá realizar los pagos a capital según se estipule en el presente Prospecto y en el suplemento de la Serie correspondiente. En el caso de que una Serie de Bonos cuente con un Periodo de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.
40. "Persona" significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.
41. "Programa Rotativo": significa el programa rotativo de los Bonos cuyo plazo de vigencia no podrá exceder de diez (10) años.
42. "Prospecto" significa el prospecto informativo preparado por el Emisor en relación con la emisión de los Bonos registrado en la SMV, según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.
43. "Registro de Tenedores": significa el registro de los Bonos llevado por el Agente de Pago en sus oficinas principales.
44. "Series o Serie" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
45. "Serie Garantizada" o Series Garantizadas" significa, todos y cada uno de los Bonos correspondientes a la(s) Serie(s) que el Emisor decida, garantizar por medio de uno o varios Fideicomisos de Garantía, mediante notificación dirigida a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
46. "SMV" significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá o sucesor legal.
47. "Supermayoría de Tenedores": significan Tenedores Registrados que representen al menos el 66% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie.
48. "Tasa de Interés" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
49. "Tasa de Interés de Alterna" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
50. "Tasa de Interés de Referencia" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
51. "Tenedor Indirecto": significa el inversionista, en relación con aquellos Bonos desmaterializados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y que como tal, adquiere derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.

52. "Tenedores" o "Tenedores Registrados" significa todo Tenedor de los Bonos ya sea Tenedor Directo o Tenedor Indirecto, según sea el caso.

53. "Tenedor Directo": significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).

Anexo B

Estados Financieros Auditados de Marevalley Corporation al 31 de diciembre de 2020

Anexo C

Estados Financieros Auditados de Marevalley Corporation al 31 de diciembre de 2019

Anexo D

Informe de Calificación de Riesgo del Emisor y la Emisión

Deloitte.

Deloitte & Touche
Centro Corporativo El Cafetal
Edificio Deloitte
La Ribera, Belén, Heredia
Costa Rica

Tel: (506) 2246 5000
Fax: (506) 2246 5100
www.deloitte.com/cr

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Marevalley Corporation y Subsidiarias

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Marevalley Corporation y Subsidiarias ("el Grupo o la Compañía"), los cuales comprenden los estados consolidados de posición financiera al 31 de diciembre de 2020, los correspondientes estados consolidados de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo para el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la posición financiera de Instacredit, S.A. al 31 de diciembre de 2020, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo para el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Base para la Opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en nuestro informe en la sección *Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros.* Somos independientes de la Compañía de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética Profesional del Colegio de Contadores Públicos de la República de Costa Rica y del Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad (Código IESBA, por sus siglas en inglés) del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Énfasis en Asuntos

Sin modificar nuestra opinión de auditoría, como se detalla en la Nota 26, la Administración de la Compañía realizó ajustes a las cifras previamente presentadas en sus estados financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018, para corregir errores en los préstamos por cobrar. Estos ajustes fueron establecidos y registrados por la Administración de la Compañía; hemos revisado dichos ajustes y consideramos que son razonables. Las cifras presentadas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los años terminados en esas fechas, que se adjuntan, difieren de las cifras presentadas anteriormente en los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, emitido el 27 de abril de 2020.

Responsabilidades de la Administración y de los Responsables de Gobierno de la Compañía en Relación con los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y por aquel control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores materiales, ya sea debido 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 negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con el principio de negocio en marcha y utilizando dicha base contable, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no tenga otra alternativa realista que hacerlo así.

Los encargados de gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de generación de información financiera de Marevalley Corporation y Subsidiarias

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

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o a error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría detectará siempre un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error, y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas de los usuarios, tomadas con base en los estados financieros consolidados.

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de error material 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 suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado que en el caso de un error material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionalmente erróneas o una evasión del control interno.

- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.

- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relativas hechas por la Administración.

Deloitte.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización de la base contable de negocio en marcha por parte de la Administración y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, nos es requerido llamar la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión de auditoría. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuros podrían causar que la Compañía cese de operar como negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran su presentación fiel.

- Obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada acerca de la información financiera de las entidades o actividades de negocios dentro de la Compañía para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planeado y la oportunidad de la auditoría y los hallazgos de auditoría significativos, así como cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Lic. Gustavo Arias Valerio - C.P.A. No.2661
Póliza No.0116 FIG 7
Vence: 30 de setiembre de 2021
Timbre de Ley No.6663, ¢1.000
Adherido y cancelado en el original
La Ribera de Belén, Heredia, Costa Rica

30 de abril de 2021

MAREVALLEY CORPORATION Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE POSICIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(CON LAS CIFRAS CORRESPONDIENTES DEL 2019 Y 2018)
(Expresado en Dólares Estadounidenses)

	Notas	2020	2019 Reestructurado	2018 Reestructurado
ACTIVO				
Efectivo y equivalentes de efectivo	3p, 4	US$ 11,781,842	US$ 11,878,175	US$ 10,487,591
Inversiones en instrumentos financieros	3e, 5	2,000,000	2,000,000	2,142,450
Préstamos por cobrar, neto	3d, 3e, 6	195,838,160	197,312,380	180,296,054
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	7	895,927	62,039	1,000
Costos de originación diferidos	14	6,936,546	13,315,971	8,002,475
Activos intangibles	3q, 9	40,278,526	40,187,955	40,269,143
Activo por impuesto diferido	3l, 11	13,521,362	12,423,839	9,675,649
Mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo, neto	3i, 8	3,363,736	4,633,281	6,716,665
Activos en Renting		63,275		
Activos por derecho de uso, neto	10	5,998,594	8,513,130	
Otros activos	13	8,588,885	5,390,154	4,028,169
TOTAL		US$289,266,853	US$295,716,926	US$261,619,196
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE				
PASIVO:				
Préstamos por pagar	15	US$125,495,302	US$116,348,207	US$106,397,403
Pasivos por arrendamientos	3j, 16	5,937,559	8,021,749	
Préstamos por pagar - partes relacionadas	7	490,098	29,329,673	42,383,168
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	18	2,208,985	2,747,940	2,527,415
Impuesto sobre la renta por pagar	3l, 11	1,244,483	1,023,339	102,215
Otras cuentas por pagar	19	5,327,934	3,645,137	2,703,603
Total pasivo		140,704,361	161,116,045	154,113,804
CAPITAL CONTABLE:				
Capital social	20	11,020	11,020	11,020
Aportes patrimoniales no capitalizados		52,131,001	52,131,001	52,131,001
Reserva legal	3m	2,189,111	2,189,111	2,189,111
Utilidades retenidas		104,901,975	84,187,223	61,189,235
Efecto de conversión acumulada (ORI)		(10,670,615)	(3,917,474)	(8,014,975)
Total patrimonio		148,562,492	134,600,881	107,505,392
TOTAL		US$289,266,853	US$295,716,926	US$261,619,196

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

MAREVALLEY CORPORATION Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS
Y OTRO RESULTADO INTEGRAL
PARA EL AÑO QUE TERMINÓ EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(CON LAS CIFRAS CORRESPONDIENTES DEL 2019 Y 2018)
(Expresado en Dólares Estadounidenses)

	Notas	2020	2019 Reestructurado
IINGRESOS (GASTOS) FINANCIEROS:			
Intereses ganados sobre préstamos		US$141,012,001	US$138,234,991
Gasto por intereses sobre préstamos		(12,917,235)	(18,299,390)
Otros (gastos) ingresos financieros		(4,809,250)	(57,467)
Ingresos financieros, netos	3g	123,285,516	119,878,134
PÉRDIDA POR DETERIORO EN PRÉSTAMOS POR COBRAR		(55,018,455)	(47,674,804)
PÉRDIDA POR DISPOSICIÓN DE BIENES ADJUDICADOS		(639,451)	(1,227,521)
Total pérdidas por deterioro en préstamos y disposición de bienes adjudicados		(55,657,906)	(48,902,325)
OTROS INGRESOS Y GASTOS:			
Ingresos por comisiones	3h, 22	944,573	860,765
Otros ingresos operativos	22	6,798,518	6,632,529
Gastos de comisiones		(2,869,019)	(2,305,271)
Ingresos, netos antes de gastos generales y administrativos		72,501,682	76,163,292
Gastos generales y administrativos	21	(50,517,041)	(52,400,343)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		21,984,641	23,762,949
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	11	(1,267,236)	(764,961)
UTILIDAD NETA DEL AÑO		20,717,405	22,997,988
OTRO RESULTADO INTEGRAL			
Partidas que serán reclasificadas posteriormente a pérdidas o ganancias:			
Efecto de conversión del período		(6,857,040)	9,065,594
OTRO RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO NETO DEL IMPUESTO		(6,857,040)	9,065,594
UTILIDAD NETA Y OTRO RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO		US$ 13,860,365	US$ 32,063,582

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

MAREVALLEY CORPORATION Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL CAPITAL CONTABLE
PARA EL AÑO QUE TERMINÓ EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(CON LAS CIFRAS CORRESPONDIENTES DEL 2019 Y 2018)
(Expresado en Dólares Estadounidenses)

	Nota	Acciones	Capital Social	Aportes Patrimoniales no Capitalizados	Reserva Legal	Utilidades Retenidas	Efecto de Conversión (ORI)	Total Capital Contable
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018								
Reestructurado		US$11,020	US$11,020	US$52,131,001	US$2,189,111	US$ 61,189,235	US$ (8,014,975)	US$107,505,392
Utilidad del año						22,997,988		22,997,988
Efecto por conversión de estados financieros							4,097,501	4,097,501
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019	20	11,020	11,020	52,131,001	2,189,111	84,187,223	(3,917,474)	134,600,881
Aumento de pérdidas acumuladas por fusión						(2,653)		(2,653)
Utilidad del año						20,717,405		20,717,405
Efecto por conversión de la fusión							100,583	100,583
Efecto por conversión de estados financieros							(6,853,724)	(6,853,724)
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020	20	US$11,020	US$11,020	US$52,131,001	US$2,189,111	US$104,901,975	US$(10,670,615)	US$148,562,492

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

MAREVALLEY CORPORATION Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
PARA EL AÑO QUE TERMINÓ EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(CON LAS CIFRAS CORRESPONDIENTES DEL 2019 Y 2018)
(Expresado en Dólares Estadounidenses)

	Notas	2020	2019 Reestructurado
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:			
Utilidad del año		US$ 20,717,405	US$ 22,997,988
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo:			
Reserva para posibles préstamos incobrables	6	55,018,455	47,674,804
Depreciación	8	1,482,718	1,768,811
Depreciación de activos por derechos de uso	10	2,688,487	2,879,236
Amortización de activos intangibles	9	220,386	262,362
Ingreso por intereses		(141,012,001)	(137,740,997)
Retiro de activos por derecho de uso			124,676
Gasto por intereses		12,917,235	17,846,405
Gasto por intereses de activos por derecho de uso		532,219	575,200
Efecto por conversión en activos fijos, activos por derecho de uso e intangibles y pasivo por arrendamiento		(6,764,851)	(663,913)
Impuesto sobre la renta diferido	11	(1,097,523)	(2,397,209)
Impuesto sobre la renta	11	1,267,236	3,162,170
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar relacionadas		(833,888)	(61,038)
Préstamos por cobrar		93,847,191	66,878,364
Otros activos		(3,198,729)	(1,361,985)
Otras cuentas por pagar		1,143,842	1,164,396
Efecto generado de operaciones:			
Intereses pagados		(12,917,235)	(17,711,646)
Impuesto sobre la renta pagado		(1,046,092)	(2,534,728)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		22,964,855	2,862,896
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:			
Inversiones mantenidas al vencimiento			142,450
Adiciones de mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo	8	(510,355)	(803,658)
Retiro de mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo	8	109,221	240,048
Adiciones Renting		(63,275)	
Adiciones de software	9	(313,069)	(164,898)
Efectivo neto (usado en) las actividades de inversión		(777,478)	(586,058)
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:			
Nuevos préstamos por pagar		87,369,653	64,564,660
Cancelación de préstamos por pagar		(71,366,734)	(53,987,064)
Cancelación de pasivos por derecho de uso		(2,693,913)	(3,306,224)
Cancelación de préstamos por pagar relacionadas		(28,839,575)	(13,053,495)
Efectivo neto (usado en) las actividades de financiamiento		(15,530,569)	(5,782,123)

(Continúa)

MAREVALLEY CORPORATION Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
PARA EL AÑO QUE TERMINÓ EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020
(CON LAS CIFRAS CORRESPONDIENTES DEL 2019 Y 2018)
(Expresado en Dólares Estadounidenses)

	Nota	2020	2019 Reestructurado
VARIACIÓN NETA DEL EFECTIVO		US$ 6,656,808	US$ (3,505,285)
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO		11,878,175	10,487,591
EFECTO DE CONVERSIÓN DE SUBSIDIARIAS EN EL PATRIMONIO		(6,753,141)	4,895,869
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	4	US$ 11,781,842	US$ 11,878,175

(Concluye)

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

1. INFORMACION GENERAL

Marevalley Corporation y Subsidiarias "el Grupo o la Compañía" fue constituida en abril del año 2004, bajo las leyes de la República de Panamá; su objetivo es ser corporación tenedora de varias subsidiarias con residencia en el país, así como en el extranjero. El día 14 de enero del 2016, se fusiona por absorción con la sociedad costarricense Multicard, S.A., una sociedad constituida de conformidad con las leyes de Costa Rica, inscrita bajo la cédula jurídica No.3-101-254007, se conviene por partes a los intereses de ambas sociedades, mediante la absorción de la sociedad Multicard, S.A., con Marevalley Corporation y Subsidiarias como sociedad sobreviviente.

Al 31 de diciembre de 2018, CR Holdingint, S.A. de C.V., es tenedora del 70% (70% a diciembre de 2017) y Fundación Miriel Assest, es tenedora del 30% (30% a diciembre de 2017) de las acciones de Marevalley Corporation y Subsidiarias.

La oficina principal del Grupo está localizada en Bv. Dent, San José, San Pedro, Costa Rica.

A continuación, una descripción de las subsidiarias poseídas por Marevalley Corporation y Subsidiarias a la fecha de emisión de este informe:

- ***Instacredit, S.A. (Costa Rica)*** - Fue constituida en abril del año 2000, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es el otorgamiento de préstamos.

- ***Instacredit, S. A. (Nicaragua)*** - Es una sociedad anónima constituida conforme con las leyes de la República de Nicaragua el 18 de octubre de 2006, inició operaciones comerciales en enero de 2008. Su actividad principal es el otorgamiento de préstamos.

- ***Instacredit, S.A. (Panamá)*** - Fue constituida en julio de 2006, bajo las leyes de la República de Panamá e inició operaciones en abril de 2014. Su actividad principal es el otorgamiento de préstamos.

- ***Multicréditos de Centroamérica, S.A.*** - Fue constituida en abril del año 2012, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es el otorgamiento de préstamos.

- ***Consorcio Jurídico de Cobranza, S.A.*** - Fue constituida en mayo del año 2006, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es el cobro jurídico.

- ***Centro Corporativo de Cobro, S.A.*** - Fue constituida en abril del año 2002, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es la recuperación de carteras de crédito. El 30 de abril la compañía cerró operaciones debido a que fue absorbida por Instacredit, S.A. compañía del grupo.

- ***CMP Share Services Corporation*** - Fue constituida en abril del año 2016, bajo las leyes de la República de Panamá; su actividad principal es el servicio de procesamiento de datos, elaboración de planos arquitectónicos y campañas publicitarias.

- ***Tangente Marketing, S.A.*** - Fue constituida en abril del año 2016, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es el servicio de publicidad. El 30 de abril la compañía cerró operaciones debido a que fue absorbida por Instacredit, S.A. compañía del grupo.

- ***Multicréditos El Salvador, S.A.*** - Fue constituida en diciembre del año 2017, bajo las leyes de la República de El Salvador; su actividad principal es el otorgamiento de créditos.

Negocio en Marcha -

Panamá - Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la hipótesis de negocio en marcha lo que significa que los estados financieros consolidados se preparan normalmente sobre la base de que el Grupo está en funcionamiento y continuará sus actividades de operación previstas dentro del futuro previsible. Por lo tanto, se asume que la subsidiaria Instacredit, S.A. (Panamá) no tiene ni la intención ni la necesidad de liquidar o disminuir en forma importante el nivel de sus operaciones. Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2020, la subsidiaria mantiene una pérdida neta por US$2,350,429 y un déficit acumulado de US$4,123,243, la última holding ha confirmado su respaldo financiero como parte del apoyo necesario a la Compañía para cubrir sus necesidades de capital de trabajo.

Como resultado del análisis del estado de resultados por los períodos de doce meses de 2021, se obtiene una utilidad de US$2,610,234 con lo cual Instacredit, S.A. asegura la continuidad de operación en los períodos indicados. Según la proyección a 3 años la empresa proyecta generar la utilidad necesaria para mantener el negocio en marcha.

Multicréditos de Centroamérica - La compañía presenta una ganancia de ¢687.964.547, y un total de patrimonio de ¢2.499.216.241 al 31 de diciembre de 2019, cifras que para el 31 de diciembre de 2020, corresponden a una de pérdida de ¢2.046.065.950 y un total de patrimonio de ¢453.150.291. Es de conocimiento de la administración del grupo que, los resultados acumulados para el período 2020 representen alrededor de un 87,9% del total del capital.

Para el período 2021, la compañía tendrá una recaudación promedio de ¢16.252.395.376 con una cartera final de ¢27.153.131.097 equivalente a un crecimiento promedio de 89.9% proyectado para el período. Sobre la cual se proyecta que, al cierre del período, la cartera al día represente el 88.06%. Como resultado del análisis del presupuesto por un período de doce meses finalizado a diciembre del 2021, se obtiene una utilidad neta contable de ¢1.637.638.684, con lo cual la compañía, aseguraría la rentabilidad de operación en el período indicado, así como el mantenimiento del patrimonio.

La Administración, dará seguimiento con un tracking mensual al cumplimiento de los presupuestos y en caso de requerir cualquier apoyo financiero de los socios, éstos aportaran los incrementos que consideren necesarios para hacer frente a las obligaciones adquiridas por la compañía con terceros.

2. ADOPCIÓN DE NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF) NUEVAS Y REVISADAS

En el presente año, la Entidad ha aplicado las modificaciones e interpretaciones a IFRS abajo mencionadas emitidas por el Comité que son efectivas por el período de reporte que empiece a partir del 1° de enero de 2020. La adopción no ha tenido algún impacto material en las revelaciones o en las cantidades de estos estados financieros.

- ***Reforma de la Tasa de Interés de Referencia (Enmienda a la IRS 9, IAS 39, y la IFRS 7)*** - En setiembre del 2019, el IASB emitió el documento Interest Rate Benchmark Reform (enmiendas a la IFRS 9, IAS 39 e IFRS 7). Estas enmiendas, modifican requerimientos específicos de la contabilidad de coberturas, para permitir que la contabilidad de coberturas continúe para las coberturas afectadas durante el período de incertidumbre antes de que la cobertura de ítems o instrumentos afectados por la actual tasa de interés de referencia sea modificada como resultado de las reformas en marcha de la tasa de interés de referencia. La reforma no ha tenido impacto en los estados financieros de la Compañía.

- ***Concesiones Aplicadas a las Rentas bajo IFRS 16 Debido a Temas Relacionados con COVID-19*** - En mayo del 2020, el IASB emitió la modificación a la IFRS 16, *Concesiones de Renta Relacionadas a COVID-19* que provee recursos prácticos para las concesiones de renta de los arrendatarios que ocurrieron como consecuencia directa del COVID-19, introduciendo así un expediente práctico para la IFRS 16. El expediente práctico permite a un arrendatario la elección de evaluar si una concesión de renta relacionada a COVID-19 es una modificación de arrendamiento. El arrendatario que haga esta elección deberá contabilizar cualquier cambio en los pagos de renta resultantes por la concesión de renta por COVID-19 aplicando la IFRS 16 como si el cambio no fuera una modificación al arrendamiento. Esta concesión no ha tenido impacto en los estados financieros de la Compañía.

- ***Modificaciones a las Referencias del Marco Conceptual en las IFRS*** - La Entidad ha adoptado las modificaciones incluidas en *Modificaciones a las referencias del Marco Conceptual en las IFRS* por primera vez en este año. Las modificaciones incluyen enmiendas derivadas a las normas afectadas que ahora se refieren al nuevo *Marco Conceptual*. No todas las modificaciones, sin embargo, actualizan dichos pronunciamientos con respecto a las referencias y frases del *Marco Conceptual* que se refieren al *Marco Conceptual* revisado. Algunos pronunciamientos solo se actualizan para indicar a que versión del *Marco Conceptual* hacen referencia (el *Marco Conceptual* del IASC adoptado por el IASB en 2001, el *Marco Conceptual* del IASB de 2010, o el nuevo y revisado *Marco Conceptual* de 2018) o para indicar las definiciones de las normas que no han sido actualizadas con las nuevas definiciones desarrolladas en el *Marco Conceptual revisado.*

  Las normas que han tenido modificaciones son IFRS 2, IFRS 3, IFRS 6, IFRS 14, IAS 1, IAS 8, IAS 34, IAS 37, IAS 38, IFRIC 12, IFRIC 19, IFRIC 20, IFRIC 22, y SIC 32.

- ***Modificaciones a la IFRS 3 - Definición de un Negocio*** - La Entidad ha adoptado las modificaciones a la IFRS 3 por primera vez en el año. Las modificaciones aclaran que mientras que los negocios usualmente tienen salidas,

las salidas no son requeridas para un conjunto integrado de actividades o activos para que califiquen como un negocio. Para que se considere un negocio un conjunto de actividades o activos debe incluir, como mínimo, entradas y un proceso sustantivo que conjuntamente contribuyan a la creación de salidas.

Las modificaciones son aplicadas prospectivamente a todas las combinaciones de negocios o adquisición de activos para los cuales la fecha de adquisición es en o después del 1° de enero de 2020.

- ***Modificaciones a la IAS 1 y a la IAS 8 - Definición de Materialidad*** - La Entidad ha adoptado las modificaciones a la IAS 1 y la IAS 8 en el año. Las modificaciones hicieron la definición "material" en las IAS 1 más fácil de entender y no se pretende alterar el concepto subyacente de materialidad en las IFRS. El concepto de "oscurecer" la información material con información inmaterial ha sido incluido como parte de la nueva definición.

Normas IFRS Nuevas y Modificadas que aún no son Efectivas - En la fecha de autorización de estos estados financieros, la Entidad no ha aplicado las siguientes Normas IFRS nuevas y modificadas que se han emitido pero que aún no están vigentes:

I. **IFRS 17** - Contratos de Seguro

II. **IFRS 10 e IAS 28 (Modificaciones)** - Venta o Contribución de Activos entre un Inversionista y su Asociada o Negocio Conjunto

III. **Modificaciones a IAS 1** - Clasificación de los Pasivos como Corrientes o no Corrientes

IV. **Modificaciones a IFRS 3** - Referencias al Marco Conceptual

V. **Modificaciones a IAS 16** - Propiedad, Planta y Equipo - Antes de ser Utilizados

VI. **Modificaciones a IAS 37** - Contratos Onerosos - Costos de Cumplir con un Contrato

VII. **Mejoras Anuales a IFRS Ciclo del 2018 - 2020** - Modificaciones a IFRS 1 - Primera Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera, IFRS 9 - Instrumentos Financieros, IFRS 16 - Arrendamientos y la IAS 41 - Agricultura

La administración no espera que la adopción de los estándares antes mencionados tenga un impacto importante en los estados financieros de la Entidad en períodos futuros.

I. **IFRS 17 - Contratos de Seguro** - La IFRS 17 establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y divulgación de los contratos de seguro y reemplaza a la IFRS 4 *Contratos de seguro*.

La IFRS 17 describe un modelo general, que se modifica para los contratos de seguro con características de participación directa, que se describe como el Enfoque de tarifa variable. El modelo general se simplifica si se cumplen ciertos criterios al medir la responsabilidad de la cobertura restante mediante el método de asignación de primas.

IFRS 17 debe ser aplicada retrospectivamente a menos de que no sea práctico, en dado caso se modificará el enfoque retrospectivo o se aplicará el enfoque del valor razonable.

De acuerdo con los requisitos de transición, la fecha de la aplicación inicial es el comienzo del período de informe anual en el que la entidad aplica la Norma por primera vez y, la fecha de transición es el comienzo del período inmediatamente anterior a la fecha de la aplicación inicial.

II. **Modificaciones a IFRS 10 e IAS 28 - Venta o Contribución de Activos entre un Inversionista y su Asociada o Negocio Conjunto** - Las modificaciones a la IFRS 10 y la IAS 28 tratan con situaciones donde hay una venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto. Específicamente, las modificaciones establecen que las ganancias o pérdidas resultantes de la pérdida de control de una subsidiaria que no contiene un negocio en una transacción con una asociada o un negocio conjunto que se contabiliza utilizando el método de participación, se reconocen en el beneficio o pérdida de la controladora sólo en la medida en que la participación de los inversionistas no relacionados en esa asociada o empresa conjunta. Del mismo modo, las ganancias y pérdidas resultantes de la remedición de las inversiones retenidas en cualquier antigua subsidiaria (que se ha convertido en una asociada o un negocio conjunto que se contabiliza utilizando el método de capital) al valor razonable, se reconocen en el beneficio o pérdida de la controladora anterior, sólo en la medida de la participación de los inversionistas no relacionados en la nueva asociada o negocio conjunto.

La fecha de entrada en vigor de las modificaciones aún no ha sido fijada por el IASB; sin embargo, se permite la aplicación anticipada. La administración de la Entidad prevé que la aplicación de estas modificaciones puede tener un impacto en los estados financieros consolidados de la Entidad en períodos futuros en caso de que tales transacciones surjan.

III. **Modificaciones a IAS 1 - Clasificación de Pasivos como Circulante y No-Circulante** - Las modificaciones a IAS 1 afectan solo a la presentación de los pasivos como circulantes y no circulantes en el estado de posición financiera y no por el monto o tiempo en el cual se reconoce cualquier activo, pasivo, ingreso o gasto, o la información revelada acerca de esas partidas.

Las modificaciones aclaran que la clasificación de los pasivos como circulantes y no circulantes se basa en los derechos de la existencia al final del período de reporte, especifica que la clasificación no se ve afectada por las expectativas acerca de si la entidad va a ejercer el derecho de aplazar la cancelación del pasivo, explicar que existen derechos si hay convenios que se deban cumplir al final del período de reporte, e introducir una definición del 'acuerdo' para dejar en claro que el acuerdo se refiere a la transferencia de efectivo de la contraparte, instrumentos de capital, otros activos o servicios.

Las modificaciones son aplicadas retrospectivamente para períodos anuales que inician en o después del 1° de enero de 2023, con la aplicación anticipada permitida.

IV. **Modificaciones a IFRS 3 - Referencia al Marco Conceptual** - Las modificaciones actualizan IFRS 3 para que se pueda referir al *Marco Conceptual* 2018 en lugar del *Marco* de 1989. También añadieron un requerimiento que, para

obligaciones dentro del alcance de IAS 37, un comprador aplica la IAS 37 para determinar si la fecha de adquisición es una obligación presente o existe como resultado a partir de un evento pasado. Por gravámenes que estén dentro del alcance de IFRIC 21 *Gravámenes*, el comprador aplica IFRIC 21 para determinar si la obligación da lugar a un pasivo para pagar el gravamen que ocurrió en la fecha de adquisición.

Finalmente, las modificaciones agregan una declaración explícita que el comprador no reconocerá un activo contingente adquirido de una combinación de negocios.

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea en o después del período inicial del primer período anual iniciando en o después del 1° de enero de 2022. Con opción a aplicación anticipada si la entidad también aplica todas las otras referencias actualizadas (publicadas junto con el *Marco Conceptual*) al mismo tiempo o anticipadamente.

V. **Modificaciones a IAS 16 - Propiedad, Planta y Equipo - Antes de ser Usados** - Las modificaciones prohíben la deducción del costo de un activo de propiedad, planta o equipo cualquier ingreso de vender el activo después de que esté listo para usarse, por ejemplo, ingresos mientras el activo se lleva a la ubicación y se realiza el acondicionamiento necesario para que sea operable en la manera que está destinado de acuerdo a la administración. Por consiguiente, una entidad debe reconocer esos ingresos por ventas y costos en resultados. La entidad mide los costos de esas partidas conforme a la IAS 2 *Inventarios*.

Las modificaciones aclaran el significado de "probar si un activo funciona adecuadamente". Ahora IAS 16 especifica esto como una evaluación en la cual el desempeño físico y técnico del activo es capaz de ser usado en la producción o en el suministro de bienes o servicios, para renta u otros, o propósitos administrativos.

Si no se presenta por separado en el estado de resultados integrales, los estados financieros deberán revelar las cantidades de ingresos y costos en resultados relacionados a partidas que no son una salida por las actividades ordinarias de la entidad, en la línea de partida(s) en el estado de resultados integrales donde se incluyan los ingresos y costos.

Las modificaciones son aplicadas retrospectivamente, pero solo a las partidas de propiedad, planta y equipo que son traídas a la ubicación y condiciones necesarias para que sean capaces de operarse como la administración lo tiene planeado en o después del inicio del período en el cual se presentan los estados financieros de la entidad en los cuales aplique por primera vez las modificaciones.

La entidad deberá reconocer el efecto acumulado de la aplicación inicial de las modificaciones como un ajuste al balance en las utilidades retenidas (o algún componente de capital, que sea apropiado) al inicio del primer período que se presente.

Las modificaciones son efectivas para períodos anuales que inicien el 1° de enero de 2022 con opción de aplicación anticipada.

VI. **Modificaciones a IAS 37 - Contratos Onerosos - Costos por Cumplir un Contrato** - Las modificaciones especifican que los "costos por cumplir" un contrato comprende los "costos relacionados directamente al contrato". Los costos que se relacionan directamente a un contrato consisten de los costos incrementales y los costos por cumplir un contrato (ejemplo: mano de obra o materiales) y la asignación de otros costos que se relacionen directamente para cumplir un contrato (como la asignación de la depreciación a las partidas de propiedad, planta y equipo para cumplir el contrato).

Las modificaciones aplican para contratos en los cuales la entidad no ha cumplido aún con todas sus obligaciones al inicio del período anual de reporte en los cuales la entidad aplique por primera vez las modificaciones. Los comparativos no deben reformularse. En cambio, la entidad debe reconocer el efecto acumulado de la aplicación inicial de las modificaciones como un ajuste al balance en las utilidades retenidas o algún otro componente de capital, como sea apropiado, para la fecha de aplicación inicial.

Las modificaciones son efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1° de enero de 2022, con opción de aplicación anticipada.

VII. **Modificaciones Anuales a las Normas IFRS 2018-2020** - Las *Modificaciones Anuales* incluyen la modificación a cuatro normas.

IFRS 1 - Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera - La modificación provee alivio adicional para la subsidiaria que adopta por primera vez después que su matriz con respecto a la contabilidad por las diferencias acumuladas por conversión. Como resultado de las modificaciones, una subsidiaria usa la excepción de IFRS 1: D16(a) ahora puede elegir mediar los efectos acumulados por conversión de las operaciones extranjeras a valor en libros que serpia lo que se incluye en los estados consolidados de la matriz, basado en la fecha de transición de la matriz a IFRS, si no hubo ajustes por los procedimientos de consolidación y por los efectos de combinación de negocios en los que la matriz adquirió a la subsidiaria. Una elección similar está disponible para una asociada o negocio conjunto que usa la excepción en IFRS 1: D16(a).

La modificación es efectiva para períodos que inicien en o después del 1° de enero de 2022, con opción de adopción anticipada.

IFRS 9 - Instrumentos Financieros - La modificación aclara que al aplicar la prueba del "10%" para evaluar si se debe dar de baja un pasivo financiero, una entidad incluye solo las cuotas pagadas o recibidas entre la entidad (el prestatario) y el prestador, incluyendo cuotas pagadas o recibidas por la entidad o el prestador.

Las enmiendas son aplicadas prospectivamente a las modificaciones o cambios que ocurran en o después de la fecha que la entidad aplica por primera vez la enmienda.

La modificación es efectiva para períodos anuales que empiezan en o después del 1° de enero de 2022, con opción a aplicación anticipada.

IFRS 16 - Arrendamientos - Las modificaciones eliminan la figura del reembolso por mejoras a los arrendamientos.

Como las modificaciones a la IFRS 16 solo son con respecto a un ejemplo ilustrativo, no hay fecha de inicio establecida.

3. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

a. ***Base de Preparación de los Estados Financieros Consolidados***

Declaración de Cumplimiento - Los estados financieros consolidados que se presentan han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (en inglés, International Accounting Standards Board - IASB).

Los estados financieros consolidados son preparados bajo el costo histórico.

b. ***Principio de Consolidación*** - Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros consolidados de Marevalley Corporation y Subsidiarias: Instacredit, S.A. (Costa Rica), Instacredit, S.A. (Nicaragua), Instacredit, S.A. (Panamá), Multicréditos de Centroamérica, S.A., Consorcio Jurídico de Cobranza, S.A., CMP Share Services Corporation.

El poder se obtiene cuando:

- Tiene poder sobre un participada;
- Está expuesta a/o tiene derechos sobre rendimientos variables provenientes de su relación con la participada; y
- Tiene la habilidad de usar su poder sobre la participada y ejercer influencia sobre el monto de los rendimientos del inversionista.

El Grupo reevalúa si controla o no una participada, si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control antes mencionados.

Cuando el Grupo tiene menos de una mayoría de derechos de voto de una participada, tiene poder sobre la participada cuando los derechos de voto son suficientes para darle la habilidad práctica de dirigir las actividades relevantes de la participada de manera unilateral. El Grupo considera todos los hechos y circunstancias relevantes al evaluar si los derechos de voto del Grupo en una participada son o no suficientes para darle el poder, incluyendo:

- El tamaño del porcentaje de derechos de voto del Grupo relativo al tamaño y dispersión de los porcentajes de otros poseedores de voto;
- Derechos de voto potenciales mantenidos por del Grupo, otros accionistas u otras partes;
- Derechos derivados de los acuerdos contractuales; y
- Cualesquiera hechos o circunstancias adicionales que indiquen que del Grupo tiene, o no tiene, la habilidad actual para dirigir las actividades relevantes al momento que se necesite tomar decisiones, incluyendo patrones de voto en asambleas de accionistas previas.

La consolidación de una subsidiaria comienza cuando del Grupo obtiene control sobre la subsidiaria y termina cuando el Grupo pierde control de la subsidiaria. Específicamente, los ingresos y gastos de una subsidiaria adquirida o vendida durante el año se incluyen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas desde la fecha que el Grupo obtiene el control hasta la fecha en que el Grupo deja de controlar la subsidiaria.

Las ganancias o pérdidas de cada componente de otro ingreso integral se atribuyen a los propietarios del Grupo y a las participaciones no controladoras. El resultado integral total de las subsidiarias se atribuye a los propietarios del Grupo y a las participaciones no controladoras aún si los resultados en las participaciones no controladoras tienen un saldo negativo. En caso de ser necesario, se efectúan ajustes a los estados financieros consolidados de las subsidiarias para adaptar sus políticas contables a aquellas utilizadas por otros miembros del Grupo.

Todas las transacciones, saldos, ingresos y gastos entre compañías son eliminados en la consolidación.

Políticas Contables Significativas - Las siguientes políticas contables, han sido aplicadas consistentemente por la Compañía, para todos los años presentados en estos estados financieros.

c. ***Moneda Extranjera*** -

Moneda Funcional y de Presentación - Las partidas incluidas en los estados financieros consolidados de cada entidad del Grupo son medidas utilizando la moneda del ambiente económico primario en el cual la entidad opera (moneda funcional). Para propósito de los estados financieros consolidados, los estados financieros consolidados de cada entidad están presentados en dólares.

La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

Saldos y Transacciones - Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional aplicando las tasas de cambio prevalecientes a las fechas de las transacciones. Las ganancias o pérdidas resultantes de la liquidación de esas transacciones y de la conversión a fin de año de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son reconocidas en ganancias o pérdidas, excepto cuando son diferidos en el patrimonio por calificar como cobertura de flujos de efectivo.

Entidades del Grupo - Los resultados y la situación financiera de todas las entidades del Grupo que tienen una moneda funcional diferente de la moneda de presentación son convertidos a la moneda de presentación, como sigue:

- Activos y pasivos, al tipo de cambio vigente al cierre del año, incluyendo los no monetarios como activos fijos.
- Ingresos y gastos, al tipo de cambio promedio.
- Las cuentas de capital, al tipo de cambio histórico.
- El ajuste por conversión resultante es llevado directamente a una cuenta separada en la sección de "Patrimonio de los accionistas", bajo el rubro de "Ajustes por conversión de moneda extranjera".

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

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

La compañía utiliza un modelo de pérdidas esperadas utilizando una matriz de provisión que toma en cuenta factores como la experiencia en incumplimientos de pago, la antigüedad del cliente y las condiciones económicas generales de la industria.

Préstamos Renegociados - Los préstamos con términos renegociados son préstamos que han sido reestructurados debido al deterioro en la posición financiera del prestatario y donde el Grupo ha realizado cambios en las condiciones del préstamo originalmente pactadas con el cliente. Para la renegociación de un crédito cuyo objetivo es no tener un deudor con un estado de morosidad, es requisito la aprobación de la Gerencia de la Sucursal y se solicitan garantías adicionales, en caso de no tener estas garantías adicionales, se podría reestructurar si el cliente al menos ha venido pagando tres cuotas separadas y consecutivas en no más de 90 días y sin liberar a ningún firmante del crédito original.

e. ***Instrumentos Financieros*** - Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando el Grupo se convierte en una parte de las disposiciones contractuales de los instrumentos.

Los activos y pasivos financieros se valúan inicialmente a su valor razonable. Los costos de la transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros (distintos de los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados) se suman o reducen del valor razonable de los activos o pasivos financieros, en su caso, en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos y pasivos financieros a su valor razonable con cambios en resultados se reconocen inmediatamente en resultados.

- **Activos Financieros** - Todas las compras o ventas regulares de activos financieros se reconocen y se dan de baja en una fecha de negociación. Las compras o ventas regulares son compras o ventas de activos financieros que requieren la entrega de activos dentro del plazo establecido por la regulación o prácticas habituales en el mercado.

  Todos los activos financieros reconocidos se miden posteriormente en su totalidad, ya sea a costo amortizado o valor razonable, según la clasificación de los activos financieros.

Clasificación de Activos Financieros - Instrumentos de deuda que cumplan con las siguientes condicionales se miden subsecuentemente a costo amortizado:

- Si el activo financiero se mantiene en un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos financieros con el objetivo de obtener flujos contractuales de efectivo; y

- Los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e interés sobre el monto del principal.

Instrumentos de deuda que cumplan las siguientes condiciones se miden subsecuentemente a valor razonable a través de otros resultados integrales:

- El activo financiero es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se cumple al obtener flujos contractuales de efectivo y vendiendo activos financieros; y

- Los términos contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas específicas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal y del interés sobre el monto pendiente del principal.

Costo Amortizado y Método de Interés Efectivo - El método de interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un instrumento de deuda y para asignar los ingresos por intereses durante el período relevante.

Para los activos financieros que no fueron comprados u originados por activos financieros con deterioro de crédito (por ejemplo, los activos que tienen deterioro de crédito en el reconocimiento inicial), la tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente las entradas futuras de efectivo esperadas (incluidas todas las comisiones y puntos pagados o recibidos que forma parte integrante de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otras primas o descuentos) excluyendo las pérdidas crediticias esperadas, a lo largo de la vida esperada del instrumento de deuda o, en su caso, un período más corto, al importe en libros bruto del instrumento de deuda en el reconocimiento inicial. Para los activos financieros con deterioro crediticio comprados u originados, una tasa de interés efectiva ajustada por crédito se calcula descontando los flujos de efectivo futuros estimados, incluidas las pérdidas crediticias esperadas, al costo amortizado del instrumento de deuda en el reconocimiento inicial.

- El costo amortizado de un activo financiero es el monto al cual el activo financiero se mide en el reconocimiento inicial menos los reembolsos del principal, más la amortización acumulada utilizando el método de interés efectivo de cualquier diferencia entre ese monto inicial y el monto de vencimiento, ajustado por cualquier pérdida. El valor bruto en libros de un activo financiero es el costo amortizado de un activo financiero antes de ajustar cualquier provisión para pérdidas.

- Los ingresos por interés se reconocen usando el efecto de interés efectivo para los instrumentos de deuda medidos subsecuentemente a costo amortizado y a valor razonable a través de otros resultados integrales. Para los activos financieros comprados u originados distintos de los activos financieros con deterioro de crédito, los ingresos por intereses se calculan aplicando la tasa de interés efectiva al valor en libros bruto de un activo financiero, excepto para los activos financieros que posteriormente han sufrido deterioro de crédito (ver debajo). Para los activos financieros que posteriormente se han deteriorado el crédito, los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa de interés efectiva al costo amortizado del activo financiero. Si en períodos de reporte posteriores el riesgo crediticio en el instrumento financiero con deterioro crediticio mejora, de modo que el activo financiero ya no tiene deterioro crediticio, los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa de interés efectiva al valor en libros bruto del activo financiero.
- Para los activos financieros adquiridos u originados que tengan deterioro crediticio, el Grupo reconoce los ingresos por intereses aplicando la tasa de interés efectiva ajustada por crédito al costo amortizado del activo financiero a partir de su reconocimiento inicial. El cálculo no vuelve a la base bruta, incluso si el riesgo crediticio del activo financiero mejora posteriormente, de modo que el activo financiero ya no tiene deterioro crediticio.
- Los ingresos por interés son reconocidos por resultados (ganancias o pérdidas) y es incluido en el concepto "Ingresos financieros - Ingresos por intereses".

Deterioro de Activos Financieros - El Grupo reconoce una provisión para pérdidas por pérdidas crediticias esperadas en inversiones en instrumentos de deuda que se miden a costo amortizado o en valor razonable a través de otros resultados integrales, cuentas por cobrar por arrendamiento, cuentas por cobrar comerciales y activos contractuales, así como en contratos de garantía financiera. El monto de las pérdidas crediticias esperadas se actualiza en cada fecha de reporte para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial del instrumento financiero respectivo.

El Grupo reconoce pérdidas crediticias esperadas de por vida para las cuentas por cobrar comerciales y los activos contractuales. Las pérdidas crediticias esperadas en estos activos financieros se estiman utilizando una matriz de provisión basada en la experiencia histórica de pérdidas crediticias del Grupo, ajustada por factores que son específicos de los deudores, las condiciones económicas generales y una evaluación tanto de la dirección actual como de la previsión de Condiciones en la fecha de reporte, incluyendo el valor temporal del dinero cuando sea apropiado.

Para todos los demás instrumentos financieros, el Grupo reconoce la pérdida crediticia esperada de por vida cuando ha habido un aumento significativo en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. Sin embargo, si el riesgo crediticio en el instrumento financiero no ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial, el Grupo mide la provisión para pérdidas para ese instrumento financiero en una cantidad igual a la pérdida crediticia esperada a 12 meses.

La pérdida crediticia esperada de por vida representa las pérdidas crediticias esperadas que resultarán de todos los eventos de incumplimiento posibles durante la vida útil esperada de un instrumento financiero. En contraste, la pérdida crediticia esperada a 12 meses representa la parte de la pérdida esperada de por vida que se espera que resulte de los eventos predeterminados en un instrumento financiero que sean posibles dentro de los 12 meses posteriores a la fecha del informe.

Incremento Significativo en el Riesgo de Crédito - Al evaluar si el riesgo de crédito en un instrumento financiero ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial, el Grupo compara el riesgo de que ocurra un incumplimiento en el instrumento financiero en la fecha de reporte con el riesgo de un incumplimiento en el instrumento financiero en la fecha de inicio. Al realizar esta evaluación, el Grupo considera información tanto cuantitativa como cualitativa que sea razonable y fundamentada, incluida la experiencia histórica y la información prospectiva que está disponible sin costo o esfuerzo innecesario.

Medición y Reconocimiento de Pérdidas Crediticias Esperadas - La medición de las pérdidas crediticias esperadas es una función de la probabilidad de incumplimiento, la pérdida dada el incumplimiento (es decir, la magnitud de la pérdida si existe un incumplimiento) y la exposición en el incumplimiento. La evaluación de la probabilidad de incumplimiento y la pérdida dada por defecto se basa en datos históricos ajustados por información prospectiva como se describe anteriormente. En cuanto a la exposición al incumplimiento, para los activos financieros, esto está representado por el valor en libros bruto de los activos en la fecha de reporte; para los contratos de garantía financiera, la exposición incluye el monto establecido en la fecha de reporte, junto con cualquier monto adicional que se espera obtener en el futuro por fecha de incumplimiento determinada en función de la tendencia histórica, la comprensión del Grupo de las necesidades financieras específicas de los deudores, y otra información relevante a futuro.

Para los activos financieros, la pérdida crediticia esperada se estima como la diferencia entre todos los flujos de efectivo contractuales que se deben al Grupo de acuerdo con el contrato y todos los flujos de efectivo que el Grupo espera recibir, descontados a la tasa de interés efectiva original.

El Grupo reconoce una pérdida o pérdida por deterioro en el resultado de todos los instrumentos financieros con un ajuste correspondiente a su valor en libros a través de una cuenta de estimación para pérdidas.

- **Pasivos Financieros** - Todos los pasivos financieros se miden subsecuentemente a costo amortizado utilizando el método de interés efectivo o en valor razonable a través de resultados.

  El método de interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un pasivo financiero y para asignar gastos de intereses durante el período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los pagos en efectivo futuros estimados (incluidos todos los cargos y puntos pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otras primas o

descuentos) durante la vida esperada del pasivo financiero, o (cuando sea apropiado) un período más corto, al costo amortizado de un pasivo financiero.

El Grupo da de baja los pasivos financieros si, y solo si, las obligaciones del Grupo se cumplen, cancelan o han expirado. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y pagadera se reconoce en resultados.

f. ***Costos Diferidos por Amortizar*** - Son los costos de transacción incrementales directamente atribuibles a la emisión de los préstamos (activo financiero). El principal concepto que se incorpora como costos incrementales, son las retribuciones incrementales de los funcionarios que promocionan, analizan, investigan, reciben solicitudes de crédito, determinan y aprueban solicitudes de crédito.

Los costos diferidos por amortizar se registran al costo amortizado y se reconocen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas a lo largo de la vida del instrumento financiero.

g. ***Ingreso y Gasto por Intereses*** - El ingreso y el gasto por intereses son reconocidos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas bajo el método de interés efectivo para todos los instrumentos financieros que generan intereses.

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

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

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

i. ***Mejoras a Propiedad Arrendada, Vehículo, Mobiliario y Equipo*** - Las mejoras a propiedad arrendada, vehículo, mobiliario y equipo se registran al costo, menos la depreciación y la amortización acumuladas. La depreciación y amortización se cargan a las operaciones corrientes, utilizando el método de línea recta, sobre la vida útil estimada de los activos relacionados, tal como se señala a continuación: Los gastos por renovaciones y mejoras significativas son capitalizados, mientras que las reparaciones y mantenimiento son cargados a gastos cuando se incurren.

Detalle	Vida Útil Estimada
Mejoras a la propiedad	3 años
Mobiliario y equipo	10 años
Equipo de cómputo	5 años

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

j. ***Arrendamientos*** -

El Grupo como Arrendador - El Grupo entra en contratos de arrendamiento como arrendador respecto a algunas de las propiedades de inversión. La Entidad también renta a los minoristas el equipo necesario para la presentación y desarrollo de sus actividades y equipo manufacturado por el Grupo.

Los arrendamientos en los que el Grupo funge como arrendador son clasificados como arrendamientos financieros o arrendamientos operativos. Cuando los términos del contrato transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad al arrendatario, el contrato se clasifica como un arrendamiento financiero. Todos los demás contratos se clasifican como contratos operativos.

Cuando el Grupo es un arrendador intermedio, contabiliza el arrendamiento principal y el subarrendamiento como dos contratos separados. El subarrendamiento se clasifica como arrendamiento financiero o arrendamiento operativo en referencia al activo por derechos de uso originado del arrendamiento principal.

El ingreso por rentas proveniente de arrendamientos operativos se reconoce bajo línea recta a través del plazo del arrendamiento relevante. Los costos iniciales directos incurridos en la negociación y arreglo del arrendamiento operativo son agregados al valor en libros del activo arrendado y son reconocidos bajo línea recta a través del plazo del arrendamiento.

Los montos pendientes de arrendamientos financieros son reconocidos como arrendamientos por cobrar por el monto de la inversión neta en los arrendamientos. Los ingresos por arrendamientos financieros se asignan a los períodos contables de manera que refleje una tasa de retorno periódica constante sobre la inversión neta insoluta respecto de los arrendamientos.

Cuando un contrato incluye componentes de arrendamiento y de no arrendamiento, la Entidad aplica la NIIF 15 para asignar la contraprestación correspondiente a cada componente bajo el contrato.

El Grupo como Arrendatario - El Grupo evalúa si un contrato contiene un arrendamiento en su origen. El Grupo reconoce un activo por derechos de uso y un pasivo por arrendamiento correspondiente respecto a todos los contratos de arrendamiento en los que sea arrendatario, exceptuando los arrendamientos de corto plazo (plazo de 12 meses o menos) y los de activos de bajo valor (como tabletas electrónicas, computadoras personales y objetos pequeños de mobiliario de oficina y teléfonos). Para estos arrendamientos, el Grupo reconoce los pagos

de renta como un gasto operativo bajo el método de línea recta a través del período de vigencia del arrendamiento, a menos que otro método sea más representativo del patrón del tiempo en que los beneficios económicos proveniente del consumo de los activos arrendados.

El pasivo por arrendamiento es medido inicialmente al valor presente de los pagos de renta que no sean pagados en la fecha de inicio, descontado por la tasa implícita en el contrato. Si esta tasa no puede ser fácilmente determinada, el Grupo utiliza tasas incrementales.

Los pagos de renta incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento consisten en:

- Pagos de renta fijos (incluyendo pagos fijos en sustancia), menos cualquier incentivo por arrendamiento recibido;
- Pagos de renta variables que dependen de un índice o tasa, inicialmente medidos usando el índice o tasa en la fecha de inicio;
- El monto esperado a pagarse por el arrendatario bajo garantías de valor residual;
- El precio de ejercicio de opciones de compra, si el arrendatario está razonablemente certero de ejercitar las opciones; y
- Pagos por penalizaciones resultantes de la terminación del arrendamiento, si el período del arrendamiento refleja el ejercicio de una opción de terminación del arrendamiento.

El pasivo por arrendamiento se presenta como un concepto separado en el estado consolidado de posición financiera.

El pasivo por arrendamiento es medido subsecuentemente con el aumento del valor en libros para reflejar los intereses devengados por el pasivo por arrendamiento (usando el método de interés efectivo) y reduciendo el valor en libros para reflejar los pagos de renta realizados.

El Grupo revalúa el pasivo por arrendamiento (y realiza el ajuste correspondiente al activo por derechos de uso relacionado) siempre que:

- El plazo del arrendamiento es modificado o hay un evento o cambio significativo en las circunstancias del arrendamiento resultando en un cambio en la evaluación del ejercicio de opción de compra, en cuyo caso el pasivo por arrendamiento es medido descontando los pagos de renta actualizados usando una tasa de descuento actualizada.

- Los pagos de renta se modifican como consecuencia de cambios en índices o tasa o un cambio en el pago esperado bajo un valor residual garantizado, en cuyos casos el pasivo por arrendamiento se revalúa descontando los pagos de renta actualizados utilizando la misma tasa de descuento (a menos que el cambio en los pagos de renta se deba a un cambio en una tasa de interés variable, en cuyo caso se usa una tasa de descuento actualizada).

- Un contrato de arrendamiento se modifique y la modificación del arrendamiento no se contabilice como un arrendamiento separado, en cuyo caso el pasivo por arrendamiento se revalúa basándose en el plazo del

arrendamiento del arrendamiento modificado, descontando los pagos de renta actualizados usando una tasa de descuento actualizada a la fecha de entrada en vigor de la modificación.

El Grupo no realizó ninguno de los ajustes mencionados en los períodos presentados.

Los activos por derechos de uso consisten en la medición inicial del pasivo por arrendamiento correspondiente, los pagos de renta realizados en o antes de la fecha de inicio, menos cualquier incentivo por arrendamiento recibido y cualquier costo inicial directo. La valuación subsecuente es el costo menos la depreciación acumulado y pérdidas por deterioro.

Si el Grupo incurren una obligación surgida de costos de desmantelar y remover un activo arrendado, restaurar el ligar en el cual está localizado o restaurar el activo subyacente a la condición requerida por los términos y condiciones del arrendamiento, se debe reconocer una provisión medida conforme a la NIC 37. En la medida en que los costos se relacionen a un activo por derechos de uso, los costos son incluidos en el activo por derechos de uso relacionado, a menos que dichos costos se incurran para generar inventarios.

Los activos por derechos de uso se deprecian sobre el período que resulte más corto entre el período del arrendamiento y la vida útil del activo subyacente. Si un arrendamiento transfiere la propiedad del activo subyacente o el costo del activo por derechos de uso refleja que la Entidad planea ejercer una opción de compra, el activo por derechos de uso se depreciará sobre la vida útil. La depreciación comienza en la fecha de inicio del arrendamiento.

Los activos por derechos de uso son presentados como un concepto separado en el estado consolidado de posición financiera.

El Grupo aplica NIC 36 para determinar si un activo por derechos de uso está deteriorado y contabiliza cualquier pérdida por deterioro identificada como se describe en la política de 'Propiedades, planta y equipo'.

Los arrendamientos con rentas variables que no dependen de un índice o tasa, no son incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento y del activo por derechos de uso. Los pagos relacionados son reconocidos como un gasto en el período en el que sucede el evento o condición que desencadena los pagos y son incluidos en el concepto de "Otros gastos" en el estado consolidado de resultados.

Como expediente práctico, la NIIF 16 permite no separar los componentes de no arrendamiento y en su lugar contabilizar cualquier arrendamiento y sus componentes de no arrendamientos asociados como un solo acuerdo. El Grupo no ha utilizado este expediente práctico. Para contratos que contienen componentes de arrendamiento y uno o más componentes de arrendamiento o de no arrendamiento adicionales, el Grupo asigna la consideración del contrato a cada componente de arrendamiento bajo el método del precio relativo de venta independiente del componente de arrendamiento y precio relativo de venta independiente agregado para todos los componentes de no arrendamiento.

k. ***Prestaciones Laborales*** -

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

En Costa Rica - Los beneficios por liquidación de personal se reconocen como un gasto cuando el Grupo ha contraído de forma permanente el compromiso, sin tener una posibilidad realista de retiro, de un plan formal detallado para finalizar la relación laboral antes de la fecha de retiro normal. Los beneficios por liquidación por la rescisión voluntaria del contrato se reconocen si el Grupo les ha hecho una oferta a los empleados para conseguir la rescisión voluntaria de sus contratos, es probable que el trabajador acepte la oferta y el número de trabajadores que acepten pueda ser estimado confiablemente.

La legislación costarricense requiere el pago de cesantía al personal que fuese despedido sin causa justa, equivalente a un mes de sueldo por cada año de servicio continuo, con un límite de ocho años. La compañía sigue la práctica de transferir mensualmente a la Asociación Solidarita los fondos relacionados con la cesantía correspondiente a los empleados afiliados para su administración y custodia. Esos fondos serán entregados al empleado al cesar sus funciones en el Grupo, independientemente de si renuncia o es despedido con o sin justa causa. Tales fondos se reconocen como gastos en el momento de su traspaso.

Las obligaciones para los planes de pensión de contribuciones definidas y prestaciones sociales se reconocen como un gasto en el estado consolidado de ganancias o pérdidas conforme se incurren. La ley de protección al trabajador requiere que las subsidiarias con domicilio en Costa Rica, todo patrono público o privado deberá aportar un 3% de los salarios mensuales de los trabajadores a estos planes durante el tiempo que se mantenga la relación laboral.

Al 31 de diciembre de 2020, el Grupo reconoció gastos por planes de pensiones la suma de US$446,435 (2019 IS$526,844).

En Nicaragua - La legislación nicaragüense requiere el pago de indemnización por antigüedad al personal que renuncie o fuese despedido sin causa justificada, de la siguiente forma: un mes de salario por cada año laborado, para los tres primeros años de servicio; veinte días de salario por cada año adicional, exceptuando aquellas indemnizaciones adicionales por cargos de confianza. Sin embargo, ninguna indemnización podrá ser mayor a cinco meses de salario. El Grupo registra mensualmente una provisión para cubrir desembolsos futuros por este concepto.

El costo y la obligación del Grupo de realizar pagos por antigüedad a los empleados se reconocen durante los períodos de servicio de los empleados. El Grupo registra una provisión tomando en consideración la estimación de las obligaciones por este concepto, con base en el estudio realizado anualmente por un actuario independiente. Este estudio se realiza con base en el método de

Unidad de Crédito Proyectada y toma en consideración hipótesis tales como: mortalidad durante el período de actividad, tasa de incapacidad, tasa de rotación, nivel de salarios actuales y estimación de incrementos futuros, tasas de interés y descuento. El valor de la obligación de beneficios por terminación es estimado por el actuario con base en el valor presente de los flujos de efectivo futuros a la tasa de descuento que corresponde a la tasa de rendimientos promedio de mercado secundario de renta fija, de valores en córdobas por bonos de indemnización del Gobierno de la República Nicaragua a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

l. ***Impuesto sobre la Renta*** -

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

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

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

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

En Costa Rica - El impuesto sobre la renta comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto sobre la renta se reconoce en el estado consolidado de ganancias o pérdidas, excepto que este se relacione con una partida registrada directamente en el patrimonio, en cuyo caso este se reconoce en el patrimonio.

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto a pagar sobre las utilidades gravables, calculado con base en la tasa impositiva vigente o sustancialmente vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera u otros ajustes relacionados con los impuestos a pagar en años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido representa el monto de impuestos por pagar o cobrar en años futuros, que resultan de diferencias temporales entre los saldos en libros de activo y pasivo para reportes financieros y los saldos para propósitos fiscales, utilizando las tasas impositivas vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha del estado consolidado de situación financiera. Estas diferencias temporales se esperan reversar en fechas futuras si se determina que el impuesto diferido no podrá realizarse en años futuros, este será disminuido total o parcialmente.

Un impuesto de renta diferido es reconocido solamente si existe la probabilidad de que el Grupo presente utilidades gravables futuras y por lo cual el activo diferido pueda ser utilizado. El activo por impuesto de renta diferido es revisado en cada fecha del estado consolidado de situación financiera y este puede ser disminuido si no existe probabilidad que los beneficios fiscales futuros se realicen.

En Nicaragua - El impuesto sobre la renta es el pago es el monto mayor que resulte de comparar el impuesto sobre la renta determinado conforme a lo establecido en el Artículo No.52 de la ley de Concertación Tributaria y el pago mínimo definitivo establecido en el Artículo No.61 de la citada ley.

El impuesto sobre la renta anual está sujeto a un pago mínimo definitivo, que se liquida sobre el monto de la renta bruta anual, con una alícuota del 1%. Dicho pago mínimo definitivo se efectúa mediante anticipos del 1% de la renta bruta mensual.

De conformidad con la legislación vigente, el Grupo está obligada a pagar un anticipo mensual a cuenta del impuesto sobre la renta que se determina de la siguiente manera:

El Grupo al final del año debe enterar como pago del impuesto sobre la renta anual, la diferencia entre el 30% de las utilidades brutas gravables, menos el anticipo mensual del pago mínimo definitivo del 1% sobre los ingresos brutos.

m. ***Reserva Legal*** -

En Costa Rica - De acuerdo con el Código de Comercio, la compañía debe destinar no menos de un 5% de las utilidades netas de cada año para la formación de una reserva legal, hasta alcanzar el 20% del capital social.

En Nicaragua - De acuerdo con el Código de Comercio, la compañía debe destinar no menos de un 5% de las utilidades netas de cada año para la formación de una reserva legal, hasta alcanzar el 10% del capital social.

n. ***Compensación de Instrumentos Financieros*** - Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, es decir, de presentación en el estado consolidado de situación financiera por su importe neto, sólo cuando las entidades dependientes tienen tanto el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos en los citados instrumentos, como la intención de liquidar la cantidad neta, o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea.

o. ***Deterioro de los Activos*** - Al cierre de cada año, el Grupo evalúa el valor registrado de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existe alguna indicación de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro del valor registrado. Cuando existe dicha indicación, el monto recuperable de los activos es estimado a fin de determinar el importe de la pérdida, si la hubiera. Cuando no es posible estimar el monto recuperable de un activo individual, el Grupo calcula el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece dicho activo. Cuando se identifica una base razonable y consistente de distribución, los activos comunes son también asignados a las unidades generadoras de efectivo individuales, o distribuidas al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para los cuales se puede identificar una base de distribución razonable y consistente.

Los activos intangibles con una vida útil indefinida o todavía no disponibles para su uso deben ser sometidos a una comprobación de deterioro anualmente, o con mayor frecuencia si existe cualquier indicación de que podría haberse deteriorado su valor.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de disposición y el valor en uso. Al estimar el valor en uso, los flujos de efectivo futuros estimados son descontados del valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuesto que refleja las valoraciones actuales del mercado respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos para el activo para los cuales no se han ajustado los estimados de flujo de efectivo futuros.

Si el monto recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) calculado es menor que su importe en libros, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen inmediatamente en ganancias o pérdidas, salvo si el activo se registra a un monto revaluado, en cuyo caso se debe considerar la pérdida por deterioro como una disminución en la revaluación.

Cuando una pérdida por deterioro es revertida posteriormente, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) aumenta al valor estimado revisado de su monto recuperable, de tal manera que el importe en libros incrementado no excede el importe en libros que se habría calculado si no se hubiera reconocido la pérdida por deterioro para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. El reverso de una pérdida por deterioro es reconocido automáticamente en ganancias o pérdidas.

p. ***Equivalentes de Efectivo*** - A efectos de la presentación del estado consolidado de flujos de efectivo, en equivalentes de efectivo se incluyen efectos de caja, saldos con bancos y depósitos que devengan intereses con vencimientos originales de tres meses o menos desde la fecha de colocación del depósito.

q. ***Activos Intangibles*** -

Marca Instacredit, S.A. - La marca Instacredit, S.A. es registrada a su valor razonable a la fecha de la adquisición y posee una vida útil indefinida. El Grupo considera el uso del activo de forma ilimitada. No existen planes de dejar las actividades generadoras de beneficios.

Software - El software adquirido por el Grupo se revela en los estados financieros consolidados al costo menos la amortización y las pérdidas por deterioro acumuladas si los hubiere.

La amortización es registrada en el estado consolidado de ganancias o pérdidas con base en el método de línea recta y durante la vida útil del software, a partir de la fecha en la que el software esté disponible para su uso. La vida útil estimada para el software es de tres años.

Los desembolsos subsecuentes del software son capitalizados si se determina confiablemente que se va a obtener beneficios económicos de tales costos. Los otros costos se reconocen en los resultados del año cuando se incurran.

4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Al 31 de diciembre, el efectivo y equivalentes de efectivo se detalla como sigue:

	2020	2019
Efectivo en cajas y bóveda	US$ 490,401	US$ 588,045
Depósitos a la vista en entidades financieras	10,202,821	9,278,501
Inversiones a corto plazo	1,010,984	2,011,629
	US$11,781,842	US$11,878,175

Los depósitos a plazo están constituidos por:

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, los depósitos a la vista en entidades financieras devengan intereses entre el 2,15% y 1,3%.

Las inversiones a corto plazo están constituidas por certificados de depósito a plazo en el Banco Nacional de Costa Rica y Banco BCT, S.A., con un rendimiento de 2,50% BNCR y BCT 2,15%.

5. INVERSIONES EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El modelo de negocio del Grupo mantiene una inversión con el objetivo de obtener flujos contractuales de efectivo.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el Grupo cuenta con una inversión al costo amortizado por US$2,000,000 (US$2,000,000 en 2019), compuestas por un certificado de depósito a plazo en Banco Davivienda, S.A., con un rendimiento neto de 2.50%.

6. PRÉSTAMOS POR COBRAR

Al 31 de diciembre, los préstamos por cobrar se detallan como sigue:

	2020	2019 Reestructurado	2018 Reestructurado
Préstamos colectivamente evaluados:			
Personales fiduciarios	US$128,602,613	US$117,091,929	US$ 99,609,098
Personales hipotecarios	3,643,734	16,098,788	4,578,539
Personales prendarios	47,976,808	61,265,302	75,920,342
Pymes	26,964,871	28,300,877	24,050,471
Subtotal	207,188,026	222,756,896	204,158,450
Estimación para pérdidas crediticias esperadas	(52,879,783)	(51,609,447)	(44,977,925)
Comisiones no devengadas	(6,398,306)	(7,813,934)	(5,797,476)
Total	US$147,909,937	US$163,333,515	US$153,383,049
Intereses por cobrar	US$ 47,928,223	US$ 33,978,865	US$ 26,913,005
Total	US$ 47,928,223	US$ 33,978,865	US$ 26,913,005

Estimaciones para Pérdidas Crediticias Esperadas - El Grupo ha establecido una política para la determinación de la estimación por deterioro de la cartera de préstamos la cual se presenta en punto e) instrumentos financieros.

Préstamos Deteriorados - Los préstamos deteriorados son aquellos que el Grupo ha determinado que existe una probabilidad de que no se recupere alguna parte o el total del principal y los intereses adeudados de acuerdo con los términos contractuales originales.

Préstamos Renegociados - Los préstamos con términos renegociados son préstamos que han sido reestructurados debido al deterioro en la posición financiera del prestatario y donde el Grupo ha realizado cambios en las condiciones del préstamo originalmente pactadas con el cliente. Para la renegociación de un crédito cuyo objetivo es sacar a un deudor de un estado de morosidad, es requisito la aprobación de la Gerencia de la Sucursal y se solicitan garantías adicionales, en caso de no tener estas garantías adicionales, se podría reestructurar si el cliente al menos ha venido pagando tres cuotas separadas y consecutivas en no más de 90 días y sin liberar a ningún firmante del crédito original.

Política de Liquidación de Créditos - El Grupo cancela un préstamo contra la estimación cuando se considera que el prestatario no honrará la obligación y no hay garantía colateral que permita recuperar la exposición de forma total. Aquellos créditos registrados en cobro judicial y a los cuales se les ha realizado todas las gestiones de cobro tanto extrajudicial como judicialmente sin obtener resultados positivos, se procede a liquidarlos contra la estimación de incobrables, previa comunicación escrita de los abogados del Grupo.

Colateral - Para la colocación de créditos el Grupo tiene la política de solicitud de garantías, la cual se efectúan de acuerdo al tipo y monto del crédito o producto y de acuerdo al perfil del cliente. Actualmente, el Grupo solicita garantías fiduciarias, hipotecarias y prendarias.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, los préstamos por cobrar por mora se detallan como sigue:

	2020	**2019**
Cartera al día	US$193,055,817	US$207,391,267
Cartera vencida:		
0 a 30 días	849,969	1,830,159
31 a 60 días	410,793	818,068
61 a 90 días	160,548	271,774
91 a 180 días	11,233,201	10,944,106
Más de 180 días	1,477,698	1,501,521
Total cartera vencida	14,132,209	15,365,628
Total	US$207,188,026	US$222,756,895

Al 31 de diciembre de 2020, el Grupo compró cartera a terceros que se detalla a continuación:

Entidad a la que se Compra Cartera	**2020**	**%**	**2019**	**%**
Compra Cartera Sombras de Arco Iris, S.A.	US$114,046	2%	US$35,545	2%
	US$114,046		US$35,545	

La tasa de interés consolidada promedio ponderada anual sobre préstamos por cobrar es de 54.04% para el año 2020 (56,77% en 2019).

El movimiento de la estimación para pérdidas crediticias esperadas se resume a continuación:

	2020	2019 Reestructurado	2018 Reestructurado
Saldo al inicio del período	US$ 51,609,447	US$ 44,977,924	US$ 38,288,643
Más:			
Gasto del período por estimación	55,018,455	47,674,804	54,079,654
Menos:			
Préstamos liquidados contra la estimación	(49,957,924)	(42,991,035)	(43,243,434)
Efecto por conversión	(3,790,195)	1,947,754	(4,146,938)
Saldo al final del período	US$ 52,879,783	US$ 51,609,447	US$ 44,977,925

Al 31 de diciembre, los préstamos por cobrar por tipo de garantía se detallan como sigue:

	2020	2019
Prendarios	US$ 71,030,643	US$ 80,601,399
Hipotecaria	3,643,734	6,687,544
Fiduciaria	117,494,468	89,648,781
Sin garantía	15,029,334	45,819,171
Total	US$207,188,026	US$222,756,895

Al 31 de diciembre de 2020, los préstamos por cobrar distribuidos por país se detallan a continuación:

	2020	2019
Costa Rica	US$149,597,757	US$175,240,240
Panamá	26,096,335	26,033,490
Nicaragua	26,912,534	20,985,933
Salvador	4,581,400	497,233
	US$207,188,026	US$222,756,896

	2020	2019
Préstamos dados en garantía:		
Costa Rica	US$80,564,413	US$104,380,801

7. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre, las transacciones con partes relacionadas se detallan como sigue:

		2020	2019
Activos:			
Cuentas por cobrar - partes relacionadas			
Instacredit, S.A. Costa Rica	Instacredit CEGE	US$ 43,056	US$ 61,038
arevalley Corporation	CR Holdingint, de C.V.	1,000	1,000
Total		44,056	62,038

(Continúa)

		2020	2019
Intereses por cobrar partes relacionadas			
Marevalley Corporation	Instacredit CEGE	US$ 21,871	
Total productos por cobrar		21,871	
Total activo		US$ 65,927	US$ 62,038
Pasivo:			
Cuentas por pagar - partes relacionadas			
Marevalley Corporation, Panamá	Crédito Real, SAB DCV	US$ 41,116	US$29,222,324
Subtotal		41,116	29,222,324
Intereses por pagar - partes relacionadas			
Marevalley Corporation, Panamá	Crédito Real, SAB DCV		107,349
Subtotal			107,349
Estado consolidado de ganancias o pérdidas:			
Gastos por intereses - partes relacionadas			
Instacredit, S.A. Costa Rica	Shaffan 99, S.A.		47,495
Marevalley Corporation, Panamá	Crédito Real, SAB DCV	510,712	4,368,020
Total		US$510,712	US$4,415,515

Cuentas por Cobrar - Partes relacionadas devengan intereses que ascienden al 6.50% (2019: 12.50%) y tienen vencimiento al 31 diciembre de 2020, y se encuentran reguladas por contratos de préstamos o bien por contratos de prestación de servicios.

Cuentas por Pagar - Partes relacionadas devengan intereses que ascienden al 6.50% (2019: 12.50%) y tienen vencimiento al 31 diciembre de 2020, y se encuentran reguladas por contratos de préstamos o bien por contratos de prestación de servicios.

8. MEJORAS A PROPIEDAD ARRENDADA, VEHÍCULOS, MOBILIARIO Y EQUIPO

Al 31 de diciembre de 2020, las mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo se detallan como sigue:

	2020				
	Mobiliario y Equipo de Oficina	Equipo de Cómputo	Vehículos	Mejoras a Propiedad Arrendada	Total
Costo:					
Al inicio del año	US$4,263,815	US$5,896,247	US$ 413,526	US$5,272,532	US$15,846,120
Adiciones	36,734	27,781	54,136	391,704	510,355
Retiros	(25,793)	(5,385)	(169,618)	(5,670)	(206,466)
Efecto de conversión	(226,144)	(317,491)	(20,499)	(256,554)	(820,688)
Saldo al 31 de diciembre 2020	4,048,612	5,601,152	277,545	5,402,012	15,329,321
Depreciación acumulada:					
Al inicio del año	2,600,180	4,808,777	142,715	3,661,167	11,212,839
Adiciones	346,590	489,091	40,482	606,555	1,482,718
Retiros	(20,983)	(5,330)	(75,557)		(101,870)
Efecto de conversión	(151,294)	(282,061)	(4,449)	(190,298)	(628,102)
Saldo al 31 de diciembre 2020	2,774,493	5,010,477	103,191	4,077,424	11,965,585
Saldo neto año 2020	US$1,274,119	US$ 590,675	US$ 174,354	US$1,324,588	US$ 3,363,736

Al 31 de diciembre de 2019, las mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo se detallan como sigue:

	2019					
	Mobiliario y Equipo de Oficina	Equipo de Cómputo	Vehículos	Vehículos en Arrendamiento Financiero	Mejoras a Propiedad Arrendada	Total
Costo:						
Al inicio del año	US$4,086,674	US$5,679,278	US$442,594	US$ 2,136,891	US$4,829,847	US$17,175,284
Adiciones	116,172	203,801	17,872		465,813	803,658
Retiros	(87,637)	(190,982)	(75,412)		(149,038)	(503,069)
Reclasificaciones				(2,267,590)		(2,267,590)
Efecto de conversión	148,606	204,150	28,472	130,699	125,910	637,837
Saldo al 31 de diciembre 2019	4,263,815	5,896,247	413,526		5,272,532	15,846,120
Depreciación acumulada:						
Al inicio del año	2,185,850	4,222,836	111,959	1,075,031	2,864,399	10,460,075
Adiciones	379,528	619,368	46,816		723,099	1,768,811
Retiros	(40,521)	(180,069)	(41,742)		(689)	(263,021)
Reclasificaciones				(1,140,784)		(1,140,784)
Efecto de conversión	75,323	146,642	25,683	65,753	74,357	387,758
Saldo al 31 de diciembre 2019	2,600,180	4,808,777	142,716		3,661,166	11,212,839
Saldo neto año 2019	US$1,663,635	US$1,087,470	US$270,810	US$	US$1,611,366	US$ 4,633,281

9. ACTIVOS INTANGIBLES

Al 31 de diciembre, los activos intangibles (sistemas de información) se detallan como sigue:

2020	Software	Marca	Total
Costo:			
Al inicio del año	US$1,441,810	US$40,000,000	US$41,441,810
Adiciones	309,768		309,768
Efecto por conversión	(55,165)		(55,165)
Saldo al final del año	1,696,413	40,000,000	41,696,413
Amortización acumulada:			
Al inicio del año	1,253,855		1,253,855
Adiciones	210,122		210,122
Retiros	(3,301)		(3,301)
Efecto por conversión	(42,789)		(42,789)
Saldo al final del año	1,417,887		1,417,887
Saldo neto al final del año	US$ 278,526	US$40,000,000	US$40,278,526

2019	Software	Marca	Total
Costo:			
Al inicio del año	US$1,832,696	US$40,000,000	US$41,832,696
Adiciones	164,898		164,898
Retiros	(45,710)		(45,710)
Efecto por conversión	90,942		90,942
Saldo al final del año	2,042,826	40,000,000	42,042,826
Amortización acumulada:			
Al inicio del año	1,563,553		1,563,553
Adiciones	262,362		262,362
Retiros	(45,710)		(45,710)
Efecto por conversión	74,666		74,666
Saldo al final del año	1,854,871		1,854,871
Saldo neto al final del año	US$ 187,955	US$40,000,000	US$40,187,955

La evaluación del deterioro de la marca es basada de acuerdo a la metodología "descuento flujo de cajas". Utilizando las proyecciones futuras del grupo.

Se utiliza una tasa de descuento utilizando la metodología del wacc.

10. ACTIVOS POR DERECHO DE USO

Al 31 de diciembre, los activos por derecho de uso se detallan como sigue:

Activo por Derecho de Uso 2020	Vehículos en Arrendamiento Financiero	Propiedad Arrendada	Total
Costo:			
Al inicio del año	US$ 2,166,247	US$10,147,016	US$12,313,263
Adiciones	507,256	83,260	590,516
Retiros		(32,318)	(32,318)
Efecto por conversión	(143,212)	(592,297)	(735,509)
Al final del año	2,530,291	9,605,661	12,135,952

(Continúa)

Activo por Derecho de Uso 2020	Vehículos en Arrendamiento Financiero	Propiedad Arrendada	Total
Depreciación acumulada:			
Al inicio del año	US$(1,161,953)	US$(2,638,180)	US$ (3,800,133)
Adiciones	(158,112)	(2,522,610)	(2,680,722)
Retiros		23,310	154,411
Efecto por conversión	76,817	243,370	320,187
Al final del año	(1,243,248)	(4,894,110)	(6,137,358)
Saldo neto año 2020	US$ 1,287,043	US$ 4,711,551	US$ 5,998,594

Activo por Derecho de Uso 2019	Vehículos en Arrendamiento Financiero	Propiedad Arrendada	Total
Costo:			
Al inicio del año			
Traslado de vehículos en arrendamiento financiero	US$ 2,267,590		US$ 2,267,590
Adiciones	243,220	US$10,147,016	10,390,236
Retiros	(344,564)		(344,564)
Al final del año	2,166,246	10,147,016	12,313,262
Depreciación acumulada:			
Al inicio del año			
Traslado de vehículos en arrendamiento financiero	(1,140,784)		(1,140,784)
Adiciones	(241,056)	(2,638,180)	(2,879,236)
Retiros	219,888		219,888
Al final del año	(1,161,952)	(2,638,180)	(3,800,132)
Saldo neto año 2019	US$ 1,004,294	US$ 7,508,836	US$ 8,513,130

11. IMPUESTOS

Al 31 de diciembre, el gasto por impuesto sobre la renta del año se detalla como sigue:

	2020	2019 Reestructurado	2018 Reestructurado
Impuesto corriente	US$(3,061,581)	US$(3,162,173)	US$(2,460,472)
Impuesto diferido	1,794,345	2,397,209	594,000
Total	US$(1,267,236)	US$ (764,961)	US$(1,866,472)

De acuerdo con la normativa tributaria del domicilio de cada una de las subsidiarias, estas deben presentar sus declaraciones anuales de impuesto sobre la renta al 31 de diciembre de cada año.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el activo por impuesto sobre la renta diferido es generado principalmente por el efecto de la estimación para pérdidas en préstamos por cobrar.

El movimiento de la diferencia temporaria que genera impuesto de renta diferido se presenta a continuación:

	2020	2019 Reestructurado	2018 Reestructurado
Activo por impuesto diferido			
Saldo inicial	US$15,456,139	US$12,108,756	US$ 9,918,074
Estimación para pérdidas en préstamos	1,007,025	2,861,531	2,029,479
Provisión acuerdos clientes	(139,581)	(44,420)	235,701
Deuda por arrendamientos financieros	37,185	54,921	23,723
Pasivo por arrendamiento derecho de uso	1,394,964		
Efecto por conversión	(897,684)	475,351	(98,221)
Saldo final	16,858,048	15,456,139	12,108,756
Pasivo por impuesto diferido			
Saldo inicial	3,032,300	2,433,107	814,410
Costos de originación diferidos	(826,563)	469,555	1,760,908
Activo y depreciación por derecho de uso	1,331,728		
Beneficios a empleados	83	5,268	(51,791)
Efecto por conversión	(200,862)	124,370	(90,420)
Saldo final	3,336,686	3,032,300	2,433,107
Impuesto sobre la renta diferido, neto	13,521,362	12,423,839	9,675,649
Impuesto diferido del período, neto	US$ 1,794,345	US$ 2,397,209	US$ 594,000

Un activo por impuesto diferido representa una diferencia temporal deducible y un pasivo por impuesto diferido representa una diferencia temporal gravable.

12. OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre, los otros activos se detallan como sigue:

	2020	2019
Bienes recibidos en dación de pago	US$1,930,530	US$2,027,552
Gastos pagados por adelantado	4,359,070	1,739,036
Depósitos en garantía	321,860	334,326
Otras cuentas por cobrar	1,862,880	1,186,115
Otros activos	114,545	103,125
	US$8,588,885	US$5,390,154

12.1 Pérdidas en Ventas de Activos Disponibles para la Venta

Al 31 de diciembre, las pérdidas en venta de activos disponibles para la venta se detallan como sigue:

	Costa Rica	
	2020	2019
Pérdida por disposición de bienes adjudicados	US$(639,451)	US$(1,227,521)
Total	US$(639,451)	US$(1,227,521)

Las pérdidas en venta de activos disponibles para la venta corresponden al resultado por venta de bienes, así como los decrementos reconocidos, según corresponda.

13. COSTOS DIFERIDOS POR AMORTIZAR

Al 31 de diciembre, los costos diferidos por amortizar se detallan como sigue:

	Costa Rica		Nicaragua		Panamá	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Costos diferidos por amortizar	US$5,134,045	US$8,783,285	US$1,393,229	US$787,815	US$409,272	US$3,744,870
Total	US$5,134,045	US$8,783,285	US$1,393,229	US$787,815	US$409,272	US$3,744,870

14. PRÉSTAMOS POR PAGAR

Al 31 de diciembre, los préstamos por pagar se detallan como sigue:

Instacredit Costa Rica, S.A.	2020	2019
En colones:		
Banco BCT, en colones, tasa de interés anual entre 14% y 16%. Con vencimientos entre febrero del 2020 y setiembre del 2022, garantía de fideicomiso.	US$ 4,612,701	US$ 3,996,904
Banco Cathay, en colones, tasa de interés anual entre 13.30% y 14.25%. Con vencimientos entre febrero del 2020 y diciembre del 2022, garantía de fideicomiso.	2,197,170	2,574,264
Banco Improsa, en colones, tasa de interés anual entre 13.75% y 15.40%. Con vencimientos entre enero del 2020 y diciembre del 2022, garantía de fideicomiso.	4,938,825	3,805,594
Banco Lafise, en colones, tasa de interés anual entre 13% y 15 %. Con vencimientos entre enero del 2020 y noviembre del 2021, garantía de fideicomiso.	5,934,234	7,000,880
Banco Scotiabank, en colones, tasa de interés entre 9.60% y 9.75%, Con vencimientos entre marzo del 2020 y enero del 2021, garantía fideicomiso.	14,163,412	13,800,130
Banco Nacional, en colones, tasa de interés anual entre 11.65 % y 15%. Con vencimientos entre noviembre del 2019 y diciembre del 2022, garantía de fideicomiso.	2,696,408	15,036,517
Banco de Costa Rica, en colones, tasa de interés anual del 13.15%. Con vencimiento en marzo del 2020, garantía de fideicomiso.		277,766

(Continúa)

Instacredit Costa Rica, S.A.

	2020	2019
Banco Davivienda, en colones, tasa de interés anual entre 12% y 15%. Con vencimientos entre mayo del 2020 y diciembre del 2022, garantía de fideicomiso.	US$11,709,928	13,087,146
Prival Bank, en colones, tasa de interés anual entre 13% y 14.55%. Con vencimientos entre enero del 2021 y noviembre del 2022, garantía de fideicomiso.	6,221,163	US$ 6,556,944
Banco Promerica, en colones, tasa de interés anual entre 12% y 15%. Con vencimientos entre abril del 2020 y octubre del 2022, garantía de fideicomiso.	4,175,011	6,310,953
Subtotal	56,648,852	72,447,098
En dólares		
Banco BCT, en dólares, tasa de interés anual entre el 7.75% y 11.60%. Con vencimientos entre marzo del 2020 y julio del 2021, garantía fiduciaria.	14,305,258	23,265,539
Banco Lafise, en dólares, tasa de interés anual de 9%. Con vencimiento en marzo del 2020, garantía fiduciaria.		149,956
MMG Panamá, en dólares, tasa de interés anual entre 12.25% y 12.50%. Con vencimientos entre febrero y setiembre del 2019, garantía fiduciaria.		11,350,000
Republic Bank, en dólares, tasa de interés anual de 9.25%. Con vencimiento en febrero del 2020, garantía fiduciaria.	5,000,000	4,000,000
Subtotal	19,305,258	38,765,495
Menos: Costos de transacción	(367,029)	(531,220)
Subtotal	US$75,587,081	US$110,681,373

Instacredit Panamá

	2020	2019
En dólares:		
Banco MMG Bank, en dólares, renovable anualmente, la tasa de interés está entre 12.5%. Vencimiento 25 de febrero de 2020, garantía prendaria sobre cuenta bancaria		US$4,950,000
Total	US$	US$4,950,000

Instacredit Nicaragua	2020	2019
En dólares:		
Obligación contractual por valor de US$26,050 por financiamiento de vehículo obtenido en el mes de mayo del 2017, con una tasa de interés del 9.5% anual pagadero en 60 meses, con vencimiento el día 4 de mayo de 2022, utilizado para la compra de vehículo del área de Negocio de la compañía	US$10,135	US$13,787
Obligación contractual por valor de US$19,975 por financiamiento de vehículo obtenido en el mes de julio del 2017, con una tasa de interés del 7% anual pagadero en 60 meses, con vencimiento el día 25 de julio de 2022, utilizada para la compra de vehículo del área de Mercadeo de la compañía.	5,798	11,506
Obligación contractual por un valor de US$21,250 por financiamiento de vehículo obtenido el 9 de diciembre de 2017, devenga una tasa de interés del 8,99% anual, pagadero en 60 meses, con fecha de vencimiento el 9 de diciembre de 2022, utilizado para compra de vehículo del área de negocios de la Compañía.	9,799	13,999
Obligación contractual por un valor de US$21,250 por financiamiento de vehículo obtenido el 9 de diciembre de 2017, devenga una tasa de interés del 8,99% anual, pagadero en 60 meses, con fecha de vencimiento el 9 de diciembre de 2022, utilizado para compra de vehículo del área de negocios de la Compañía.	9,799	13,999
Obligación contractual por un valor de US$25,925 por financiamiento de vehículo obtenido el 23 de diciembre de 2017, devenga una tasa de interés del 8,99% anual, pagadero en 60 meses, con fecha de vencimiento el 23 de diciembre de 2022, utilizado para compra de vehículo del área de negocios de la Compañía.	11,887	16,999
Obligación contractual por un valor de US$19,024 por financiamiento de vehículo obtenido el 4 de abril de 2018, devenga una tasa de interés del 10 % anual, pagadero en 60 meses, con fecha de vencimiento el 4 de abril de 2023, utilizado para compra de vehículo del área de negocios de la Compañía.	9,885	13,511
Subtotal	US$57,303	US$83,801

Marevalley	2020	2019
CREDIT SUISSE AG,CAYMAN ISLANDS BRANCH	US$ 50,000,000	
Menos: Costos de transacción	(820,188)	
Más: Intereses por pagar	671,106	US$ 633,033
Subtotal	49,179,812	633,033
Total préstamos por pagar, neto	US$125,495,302	US$116,348,207

Credit Suisse tiene una tasa libor 3 meses más 4% a un plazo de 60 meses. Vencimiento 21 de febrero de 2025.

15. PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS

Al 31 de diciembre, los pasivos por derecho de uso se detallan como sigue:

Pasivo por Derecho de Uso 2020	Vehículos en Arrendamiento Financiero	Propiedad Arrendada	Total
Saldo inicial de cada período	US$ 694,772	US$ 7,326,977	US$ 8,021,749
Adiciones	558,772		558,772
Gasto por intereses	51,172	464,530	515,702
Pago de arrendamientos	(265,340)	(2,755,115)	(3,020,455)
Efecto por conversión	(36,862)	(351,799)	(388,661)
Diferencias de cambio	(9,068)	259,520	250,452
Saldo final de cada período	US$ 993,446	US$ 4,944,113	US$ 5,937,559

Pasivo por Derecho de Uso 2019	Vehículos en Arrendamiento Financiero	Propiedad Arrendada	Total
Saldo inicial de cada período			
Traslado préstamos por pagar	US$ 761,551		US$ 761,551
Adiciones	243,220	US$10,147,016	10,390,236
Gasto por intereses	56,131	519,069	575,200
Pago de arrendamientos	(366,130)	(2,940,094)	(3,306,224)
Efecto por conversión		(399,014)	(399,014)
Diferencias de cambio			
Saldo final de cada período	US$ 694,772	US$ 7,326,977	US$ 8,021,749

16. GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR Y OTROS PASIVOS

Al 31 de diciembre, las otras cuentas por pagar se detallan como sigue:

	2020	2019
Por pagar a proveedores	US$ 739,916	US$ 865,330
Aguinaldos por pagar	114,980	168,117
Indemnización	290,361	374,304
Obligaciones patronales	428,442	587,922
Vacaciones por pagar	635,286	752,267
Total	US$2,208,985	US$2,747,940

17. OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre, las otras cuentas por pagar se detallan como sigue:

	2020	2019
Otras cuentas por pagar		
Acuerdos con clientes	US$ 128,317	US$ 613,820
Impuesto de valor agregado por pagar	652,725	203,008
Cuenta transitoria de formalización	128,117	109,329
Cuenta transitoria de pago proveedores	974,071	542,414
Otras cuentas por pagar	3,444,704	2,176,567
	US$5,327,934	US$3,645,137

18. CAPITAL SOCIAL

El capital social autorizado de Marevalley y Subsidiarias es de 11,020 acciones comunes con un valor nominal de US$ 1 cada una. Al 31 de diciembre de 2020, el capital asciende a US$11,020 (2019 US$11,020).

19. GASTOS ADMINISTRATIVOS

Al 31 de diciembre, los gastos administrativos se detallan como sigue:

	2020	2019
Gastos de personal	US$30,522,654	US$26,214,706
Gastos por servicios externos	4,458,362	6,388,335
Otros gastos administrativos	1,537,339	3,078,779
Gasto por depreciación y amortización	4,489,381	4,893,739
Otros gastos por alquiler	295,950	256,046
Gastos de movilidad y comunicaciones	2,943,708	2,212,850
Propaganda y publicidad	1,873,469	2,795,742
Mantenimiento y reparación de bienes	388,487	591,710
Retenciones remesas la exterior	507,929	671,057
Gastos legales	1,239,738	1,256,047
Impuesto de patente municipal	374,382	389,828
Capacitación	5,557	7,692
Administración de datos y ruteadores	1,683,807	3,428,583
Gastos operativos	65,867	108,718
Mantenimiento y licencias de software	130,411	106,621
Total	US$50,517,041	US$52,400,343

20. INGRESO POR COMISIONES POR SERVICIOS

Al 31 de diciembre, el ingreso por comisiones se detalla como sigue:

	2020	2019
Ingresos por disponibilidades	US$1,826,409	US$ 860,765
Otras comisiones	7,259,497	8,382,062
Total	US$9,085,906	US$132,292,854

21. VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el valor razonable de los activos y pasivos financieros que se mantienen registrados al costo amortizado se presenta como sigue:

Año 2020	Nivel de Jerarquía	Valor en Libros	Valor Razonable
Efectivo y equivalentes de efectivo		US$ 11,781,842	US$ 11,781,842
Inversiones hasta el vencimiento	3	US$ 2,000,000	US$ 2,050,000
Préstamos por cobrar	3	US$177,764,638	US$250,148,961
Préstamos por pagar	3	US$ 99,687,848	US$ 91,065,747

Año 2019	Nivel de Jerarquía	Valor en Libros	Valor Razonable
Efectivo y equivalentes de efectivo		US$ 11,878,175	US$ 11,878,175
Inversiones hasta el vencimiento	3	US$ 2,000,000	US$ 2,050,000
Préstamos por cobrar	3	US$188,061,559	US$200,990,884
Préstamos por pagar	3	US$115,715,174	US$106,975,978

Para aquellos activos que se mantienen registrados en el estado de situación financiera al valor razonable, se detalla el nivel de jerarquía para las revelaciones a valor razonable como se describe a continuación:

- ***Nivel 1*** - Datos de entrada que son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

- ***Nivel 2*** - Datos de entrada que son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados usando: precios cotizados para activos o pasivos similares en mercado activos; precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos; u otras técnicas de valoración en las que todos los datos de entrada significativos son directa o indirectamente observables a partir de datos de mercado.

- ***Nivel 3*** - Son datos de entrada no observables. Esta categoría incluye todos los instrumentos para los que la técnica de valoración incluye datos de entrada que no se basan en datos observables y los datos de entrada no observables tienen un efecto significativo sobre la valoración del instrumento. Esta categoría incluye instrumentos que son valorizados sobre la base de precios cotizados para instrumentos similares para los que se requieren ajustes o supuestos no observables significativos para reflejar las diferencias entre los instrumentos. Los siguientes supuestos, en donde fue práctico, fueron efectuados por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado de situación financiera y aquellos controlados fuera del estado de situación financiera:

  a. **Efectivo, Intereses por Cobrar y por Pagar, Cuentas por Cobrar y por Pagar y Otros Pasivos** - Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por ser instrumentos financieros con vencimiento en el corto plazo.

b. **Préstamos por Cobrar** - El valor razonable de los préstamos por cobrar se determina acumulando la cartera con características financieras similares. El valor razonable para cada categoría de préstamos es calculado mediante el descuento de los flujos de efectivo esperados hasta su vencimiento. La determinación de la tasa de descuento es producto de las tasas de referencia establecidas por el mercado y las proyecciones fijadas por la administración de la Compañía, con el fin de lograr una tasa promedio, la cual refleja el riesgo inherente tanto de crédito como de tasa de interés. Los supuestos relacionados con el riesgo de crédito, flujo de efectivo y tasas de interés descontadas son determinados por juicios de la Administración.

c. **Préstamos por Pagar** - El valor razonable de los préstamos por pagar se determina acumulando la cartera con características financieras similares. El valor razonable para cada categoría de préstamos es calculado mediante el descuento de los flujos de efectivo esperados hasta su vencimiento. La determinación de la tasa de descuento es producto de la comparación entre las tasas de referencia establecidas por el mercado, y las proyecciones fijadas por la administración de la Compañía, con el fin de lograr una tasa promedio, la cual refleja el riesgo inherente de tasa de interés. Los supuestos relacionados con el riesgo de crédito, flujo de efectivo y tasas de interés descontadas son determinados por juicios de la Administración.

Las estimaciones del valor razonable de mercado son efectuadas a una fecha específica, con base en información de mercado y de los instrumentos financieros. Estas estimaciones no reflejan ninguna prima o descuento que podría resultar de ofrecer para la venta en un momento dado algún instrumento financiero. Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza e involucran incertidumbres y elementos de juicio significativo; por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en los supuestos podría afectar en forma significativa las estimaciones.

22. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Los instrumentos financieros son contratos que originan un activo financiero en una compañía y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial en otra compañía. El Estado de situación financiera está mayormente compuesto de instrumentos financieros. La Junta Directiva de la Compañía ha aprobado una política de Administración de Riesgos la cual, identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales está expuesto. Se ha conformado un Comité de Crédito con ejecutivos claves, el cual está encargado de monitorear, controlar y administrar prudentemente dicho riesgo; y establece los límites de riesgo respectivos.

Estos instrumentos exponen a la Compañía a varios tipos de riesgo. Los principales riesgos se describen a continuación:

a. ***Riesgo de Crédito*** - Es el riesgo de que el deudor o emisor 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 se adquirió el activo financiero.

Para mitigar el riesgo de crédito al que se enfrenta la compañía, la Administración cuenta con una serie de políticas restrictivas de crédito que establece límites o montos a los deudores. Estas políticas son aplicadas por cada ente resolutor de acuerdo al monto del crédito y política definida, a saber:

- Gerencia de sucursal.
- Gerencia de zona.
- Gerencia de país.
- Director de Operaciones

En primera instancia la resolución crediticia recae sobre la figura del gerente de sucursal, previo análisis de un analista. El segundo nivel de resolución recae sobre el gerente de zona y el último nivel sobre el gerente de país. Cada nivel de aprobación se establece según el monto del crédito y características del posible deudor.

La vigilancia del cumplimiento de los niveles de aprobación según las políticas establecidas está a cargo de la Auditoría Interna, mediante la revisión mensual de las colocaciones crediticias con la utilización de un muestreo dirigido de las colocaciones mensuales.

El director de operaciones y la gerencia de país conforman un Comité de Crédito que monitorea mensualmente la condición financiera de los deudores, así como las condiciones del mercado crediticio con el objeto de ajustar o mantener las políticas de crédito establecidas.

La gerencia de país y la gerencia de cada sucursal quincenalmente realizan un análisis de la morosidad de la cartera por centro de costo a efectos de tomar las medidas correctivas de cada caso y así mantener el monitoreo constante de la cartera crediticia.

Adicional a los procedimientos anteriores, la Compañía ha desarrollado otros procedimientos para la administración del riesgo de crédito como los siguientes:

- Identificar, evaluar y medir el riesgo de crédito desde un nivel de instrumento individual hasta un nivel de cartera.

- Brindar asesoría, orientación y destrezas especializadas a las unidades de negocios para promover las mejores prácticas en toda la entidad para una gestión del riesgo de crédito.

La Administración ha mantenido una política de reestructuración en aquellos casos en los cuales un cliente ha presentado algún problema de atraso en sus pagos, pero que periódicamente sigue honrando la deuda.

La Administración calcula la estimación de incobrables con base en un modelo de pérdidas esperadas, el cual la Administración considera que es adecuada para cubrir las posibles pérdidas por deterioro de la cartera de crédito.

Aumento Significativo del Riesgo de Crédito - La entidad monitorea todos los activos financieros que están sujetos a los requisitos de deterioro para evaluar si ha habido un aumento significativo del riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial. Si ha habido un aumento significativo del riesgo de

crédito, la Compañía calcula la pérdida esperada (PE) crédito por crédito, tomando en cuenta factores como la experiencia en incumplimientos de pago, la antigüedad del cliente y las condiciones económicas generales del mercado. Para calcular la pérdida esperada (PE) se utilizan los siguientes parámetros:

$$PE = EI * PI * SP * FD$$

- Exposición al incumplimiento (EI): Es el monto expuesto al momento de la evaluación.

- Probabilidad de Incumplimiento (PI): Probabilidad de que un cliente no llegue a cumplir con sus obligaciones contraídas con el acreedor. Se considera incumplimiento a partir de los 90 días y se utilizaron las Curvas Weibull para medir esta probabilidad por tipo de préstamo.

- Severidad de Pérdida (SP): Corresponde al monto que la compañía no recupera una vez que el cliente ha entrado en situación de incumplimiento.

- Factor de descuento (FD): Múltiplo utilizado para calcular el valor actual del dinero de flujos futuros.

Categorías del Riesgo de Crédito - La estructura del modelo establece 3 etapas y las subdivide en grupos de riesgo tomando en cuenta los factores indicados anteriormente.

Las categorías de riesgo se determinan con el cumplimiento de la siguiente matriz:

Categoría Riesgo		Probabilidad de Incumplimiento (PI)	Severidad de Pérdida (PE)
Etapa 1	Bucket 0-0		
	Bucket 0-1	Sin deterioro significativo	Plazo remanente o
	Bucket 1	(0-29 días de atraso)	hasta 12 meses
Etapa 2	Bucket 2	Incremento significativo	
	Bucket 3	de riesgo (30-89 días	
		de atraso)	Plazo remanente
Etapa 3	Bucket 4	Deterioro (más de	
		90 días de atraso)	Plazo remanente

Incorporación de la Información Prospectiva - La estimación se basa en las condiciones actuales, que se ajustan para tomar en cuenta las estimaciones de las condiciones futuras que tendrán un impacto.

El Grupo mide la estimación de pérdidas considerando el riesgo de incumplimiento durante el período contractual máximo durante el cual la entidad está expuesta al riesgo de crédito, y no un período más prolongado, incluso si la extensión o renovación es la práctica común de negocios.

Préstamos Hipotecarios - El Grupo tiene propiedades como colateral para los préstamos hipotecarios que otorga a las personas físicas o jurídicas.

Con respecto al seguimiento que el Grupo realiza a estos créditos, se indica que a nivel de cobro se realiza un seguimiento diario del comportamiento de los créditos que se encuentran en algún grado de moratoria, además del cumplimiento de las políticas de crédito de la compañía descrita anteriormente.

En relación con las garantías cabe señalar que se realiza un avaluó inicial.

Préstamos Fiduciarios - Consisten en préstamos que se han brindado a las personas físicas.

Préstamos Prendarios - El Grupo tiene vehículos como colateral para los préstamos prendarios que otorga a las personas físicas o jurídicas.

Préstamos Pymes - La cartera de préstamos Pymes del grupo consiste en préstamos que se han brindado a las personas jurídicas o físicas para capital de trabajo.

La siguiente tabla analiza la cartera de crédito de la Compañía que está expuesta al riesgo de crédito y su correspondiente evaluación:

	Préstamos por Cobrar	
	2020	2019
Valor en libros, neto	US$195,838,160	US$197,312,380
A costo amortizado:		
Etapa 1	US$176,238,035	US$183,162,867
Etapa 2	16,074,994	24,545,063
Etapa 3	14,874,997	15,048,965
Préstamos	207,188,026	222,756,895
Reserva por deterioro	(52,879,783)	(51,609,447)
Comisiones no devengadas	(6,398,306)	(7,813,934)
Intereses por cobrar	47,928,223	33,978,865
Valor en libros, neto	US$195,838,160	US$197,312,380

b. ***Riesgo de Liquidez*** - Consiste en el riesgo de que el Grupo no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, el deterioro de la calidad de los préstamos 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.

Las políticas de administración de riesgo determinan la parte de los activos del Grupo que deben ser mantenidos en instrumentos de liquidez, límites de composición de financiamiento, así como límites de duración.

La Administración ha establecido políticas para evitar problemas de liquidez y financiamiento, éstas fueron adoptadas por el Grupo para operar con la mayor normalidad, se presentan:

- La apertura de sucursales se hace de acuerdo a las necesidades de colocación en una localidad y solo cuando esta represente un movimiento importante dentro de las colocaciones totales, se procede a la apertura de un centro de colocación y posteriores resultados se procede a la apertura de una sucursal.

- Se mantienen las políticas de colocación de acuerdo a montos y plazos, garantías según el caso, con el objeto de fortalecer el respaldo de la cartera, pero siempre se proyecta un crecimiento moderado en la colocación.

- Se mantiene una política agresiva de cobro y seguimiento en aquellos créditos que se identifiquen atrasados con el apoyo del departamento de cobro.

- Al no tener problemas de liquidez para mantener la cartera activa y no existir un aumento significativo en las líneas de crédito, les permite fortalecer nuestra posición financiera.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, los flujos futuros aproximados de los principales activos y pasivos de los estados financieros se presentan a continuación:

31 de Diciembre de 2020	De 0 a 3 Meses	De 3 a 6 Meses	De 6 a 1 Año	Más de 1 Año	Total
Activos:					
Efectivo	US$11,781,842				US$ 11,781,842
Inversiones al vencimiento			US$ 2,050,000		2,050,000
Préstamos por cobrar e intereses	37,767,764	US$42,152,603	71,201,374	US$317,425,673	468,547,414
Total activos	49,549,606	42,152,603	73,251,374	317,425,673	482,379,256
Pasivos:					
Préstamos por pagar e intereses	16,853,304	32,801,167	39,419,373	52,301,039	141,374,883
Total pasivos	16,123,328	32,801,167	39,419,373	52,301,039	141,374,883
Neto	US$32,696,302	US$ 9,351,436	US$33,832,001	US$265,124,634	US$341,004,373

31 de Diciembre de 2019	De 0 a 3 Meses	De 3 a 6 Meses	De 6 a 1 Año	Más de 1 Año	Total
Activos:					
Efectivo	US$11,878,175				US$ 11,878,175
Inversiones al vencimiento			US$ 2,050,000		2,050,000
Préstamos por cobrar e intereses	43,137,895	US$42,054,763	80,130,117	US$348,440,583	513,763,358
Total activos	55,016,070	42,054,763	82,180,117	348,440,583	527,691,533
Pasivos:					
Préstamos por pagar e intereses	22,143,802	20,059,331	33,600,904	99,587,765	175,391,802
Total pasivos	22,143,802	20,059,331	33,600,904	99,587,765	204,721,476
Neto	US$32,872,268	US$21,995,432	US$48,579,213	US$248,852,818	US$352,299,731

c. ***Riesgo de Mercado*** - Es el riesgo de que el valor de un activo financiero se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, tasas de cambio monetario, precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados de valores a situaciones políticas y económicas.

- **Riesgo de Tasa de Interés** - Es la exposición a pérdidas en el valor de un activo financiero debido a fluctuaciones en las tasas cuando se presentan descalces en los plazos de los activos y pasivos financieros, sin contarse con la flexibilidad de un ajuste oportuno.

  En el caso de la cartera activa los cambios en las tasas de mercado no tienen influencia sobre la cartera activa, ya que nuestra tasa activa es invariable durante el plazo del crédito.

  Análisis de Sensibilidad de Tasas de Interés - Al efectuar un análisis de sensibilidad de tasas con el objeto de estimar cual sería el efecto sobre las utilidades de acuerdo a la estructura de la cartera activa y pasiva al cierre del presente período, se obtiene el siguiente resultado: por cada aumento en 0,75% en nuestra tasa activa, las utilidades se incrementarían en US$1,617,687 y por cada aumento en 0,25% en la tasa pasiva de las operaciones sujetas a revisión de tasa, la utilidad se disminuiría en US$226,303.

  A continuación, se presentan los escenarios de sensibilización realizados por la Administración y su impacto en las utilidades antes de impuestos:

  Resultado del Análisis de Sensibilidad para el Año 2020 -

Aumento tasa activa	0.75%	US$ 1,617,687
Aumento tasa pasiva dólares	0.25%	(226,303)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		US$ 1,391,384
Aumento tasa activa	0.75%	US$ 1,617,687
Aumento tasa pasiva dólares	0.50%	(452,606)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		US$ 1,165,081
Aumento tasa activa	0.75%	US$ 1,617,687
Aumento tasa pasiva dólares	0.75%	(678,910)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		US$ 938,777
Aumento tasa activa	0.75%	US$ 1,617,687
Aumento tasa pasiva dólares	1.00%	(905,213)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		US$ 712,474
Aumento tasa activa	0.75%	US$ 1,617,687
Aumento tasa pasiva dólares	1.25%	(1,131,516)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		US$ 486,171

Resultado del Análisis de Sensibilidad para el Año 2019 -

Aumento tasa activa	0.75%	US$ 1,759,406
Aumento tasa pasiva dólares	0.25%	(351,420)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		US$ 1,407,986
Aumento tasa activa	0.75%	US$ 1,759,406
Aumento tasa pasiva dólares	0.50%	(702,839)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		US$ 1,056,567
Aumento tasa activa	0.75%	US$ 1,759,406
Aumento tasa pasiva dólares	0.75%	(1,054,259)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		US$ 705,147
Aumento tasa activa	0.75%	US$ 1,759,406
Aumento tasa pasiva dólares	1.00%	(1,405,679)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		US$ 353,727
Aumento tasa activa	0.75%	US$ 1,759,406
Aumento tasa pasiva dólares	1.25%	(1,757,099)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		US$ 2,307

- **Riesgo de Tipo de Cambio** – El Grupo se enfrenta a este tipo de riesgo cuando el valor de sus activos y de sus pasivos denominados en moneda extranjera (US dólares) se ve afectado por variaciones en el tipo de cambio, el cual se reconoce en el estado de resultados.

  Su principal riesgo está concentrado en los préstamos por pagar denominados en US dólares.

  Ante un eventual crecimiento inesperado del tipo de cambio y debido a que en la región no hay productos eficientes para establecer coberturas a costos razonables, y con base en la política de renovación; ante una fluctuación del tipo de cambio, se traspasa el costo de la devaluación a la tasa de interés de los diferentes productos.

  Los activos y pasivos denominados en moneda extranjera se detallan como sigue:

	Nicaragua		Costa Rica		Panamá	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Activos monetarios	US$25,266,231	US$19,216,028	US$ 34,212,891	US$ 26,300,562	US$ 23,097,446	US$ 29,779,360
Pasivos monetarios	(57,303)	(83,801)	(43,636,873)	(42,642,327)	(50,093,112)	(34,298,580)
Posición neta	US$25,208,928	US$19,132,227	US$ (9,423,982)	US$(16,341,765)	US$(26,995,666)	US$ (4,519,220)

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2020, las Compañías del Grupo reconoció en el estado de resultados pérdidas netas por diferencias de cambio por:

	2020	2019
Nicaragua	US$ (600,126)	US$(1,072,189)
Costa Rica	(1,850,523)	(2,675,966)
Total	US$(2,450,649)	US$(3,748,155)

d. ***Riesgo de Operación*** - Con el objeto de poder mantener el capital neto del Grupo, la Administración continúa al igual que el período anterior con una política restrictiva de gastos de operación:

- Se mantiene siempre una política restrictiva de gastos de mercadeo, remodelaciones, ampliaciones, entre otros y solo se procede con lo estrictamente necesario.
- Congelamiento de nuevas plazas hasta donde sea posible.
- La Gerencia General procede a revisar cualquier gasto no recurrente antes de su aprobación.

23. ACTIVOS CONTINGENTES

Al 31 de diciembre de 2020, existen expedientes que se encuentran en distintos procesos legales y etapas para proceder a tramitar su recuperación según corresponda. El monto estimado por estos procesos es la suma US$211,464,962.76.

24. PASIVOS CONTINGENTES

Fiscal - Las declaraciones de los impuestos sobre la renta por los últimos años, se encuentran a disposición de las autoridades fiscales para su revisión. Consecuentemente, la Compañía mantiene la contingencia por cualquier impuesto adicional que pueda resultar por deducciones no aceptadas. Sin embargo, la gerencia considera que las declaraciones, tal y como han sido presentadas, no serían sustancialmente ajustadas como resultado de cualquier futura revisión.

Laboral - El pago del auxilio de cesantía equivale en promedio a 20 días por cada año de trabajo. Esta indemnización está limitada a un pago máximo de ocho años, efectivo a la muerte, retiro por pensión o separación del empleado sin causa justa. El auxilio de cesantía no es operante cuando el empleado renuncia voluntariamente o es despedido con causa justificada.

Impuesto de Patente Municipal - Las declaraciones de éste impuesto por los últimos cinco períodos están a disposición de la Municipalidad para su revisión. La gerencia considera que las declaraciones, tal y como han sido presentadas, no serán sustancialmente ajustadas como resultado de una futura revisión.

Precios de Transferencia - Los registros contables de la Compañía están disponibles para cualquier revisión en cumplimiento de lo requerido por la Ley de Precios de Transferencia. En consecuencia, podrían surgir discrepancias derivadas de la aplicación de conceptos por parte de las autoridades fiscales que difieran a los aplicados por la Compañía. La administración de la Compañía considera que ha aplicado e interpretado adecuadamente las regulaciones fiscales en cuanto a Precios de Transferencia.

25. CONTRATOS

Contrato Uso de Licencias entre Multicard, S.A. e Instacredit, S.A. -

Objeto del Contrato - Multicard, S.A. es propietaria económica de las marcas ¡Instacredit e I¢ INSTACREDIT y para efectos de los términos y condiciones establecidas en el presente contrato acuerda tolerar como licenciataria de dichas marcas en Costa Rica, a Instacredit, S.A.

Pago - Instacredit, S.A. deberá pagar 2,75% (modificado posteriormente, ver addendum) de los ingresos brutos mensuales en moneda de curso legal de Costa Rica, esto por mes vencido según las instrucciones recibidas por parte del titular.

Condiciones - Se acuerda que en ningún momento habrá disputa alguna por la potestad de este derecho de propiedad.

a. La licenciataria no procederá en la venta de las soluciones financieras identificadas con dichas marcas.

b. El contrato es una licencia exclusiva, para el territorio de la República de Costa Rica.

Plazo - El contrato de la licencia de uso expira en 5 años prorrogable automáticamente por el mismo período, a menos de que las partes acuerden lo contrario.

Se suscribe el contrato, en la ciudad de San José, República de Costa Rica el 1º de diciembre de 2011.

Addendum 1 - Modificación de la cláusula primera, se modifica principalmente el porcentaje mensual del contrato. Las partes acuerdan que para el período del 1º de diciembre de 2012 al 30 de noviembre de 2013, el porcentaje a pagar será de 4,5% de los ingresos brutos mensuales. De ser necesario se realizarán ajustes en cuanto al porcentaje en futuros addendum. El resto de las estipulaciones se mantienen sin cambio alguno.

Addendum 2 - Multicard, S.A. suscribió un contrato de licencia de uso de la marca el día 1º de enero de 2016 sobre la marca "Instacredit" registrada en diferentes clases y países, dentro de los cuales se encuentra registrada en la República de Panamá bajo la clase 36.

El 14 de enero de 2016, Multicard, S.A. y Marevalley Corporation, S.A. suscribieron un acuerdo de Fusión por Absorción, mediante el cual Marevalley Corporation, S.A. fue la sociedad prevaleciente. Dicha Fusión se inscribió en el Registro Público de la República de Panamá el día 18 de febrero de 2016.

Se modifica la cláusula segunda del contrato; Instacredit, S.A. pagará a la titular, por la presente licencia de uso de la marca un porcentaje de los ingresos brutos mensuales, que será definido por las partes al finalizar el período de gracia establecido.

Las partes acuerdan mantener firmes y vigentes las demás estipulaciones y cláusulas del contrato previamente suscrito por las partes, las cuales no han sido modificadas por el presente convenio.

De conformidad con los términos establecidos en este contrato, el convenio es firmado el 1º de junio de 2016.

A partir de noviembre del 2016, la compañía relacionada mediante adendum al contrato de licencia de uso ha concedido períodos de gracia sin pago del uso de la marca. En el 2019, la compañía extiende el período de gracia por 24 meses más hasta mayo del 2022, mediante el adendum número 5.

26. EVENTOS SUBSECUENTES

Impactos del COVID 19 - Al 31 de diciembre de 2020, los impactos del COVID reflejan una reducción del 18.21% en la originación de créditos versus período 2019. Generando una disminución en cartera bruta del 6.97%(-$15,568,870). La administración durante este período se ha estado preparando para evitar futuros impactos, implementando tecnología en las áreas comerciales, de riesgo y cobranza. Muestra de ello, es un crecimiento en el primer trimestre del 2021 del 50.46% en la colocación de créditos versus el período 2020.
Respecto al impacto en resultados, a raíz de la reducción de cartera los ingresos sobre préstamos se vieron impactados en un -4.68% (-¢2,898 millones).

27. REESTRUCTURACIÓN ESTADOS FINANCIEROS 2020-2019

El impacto producto de la reestructuración de los estados financieros del 2019-2018 se detallan en el cuadro siguiente:

	2019 Reestructurado	2019 Auditado	2018 Reestructurado	2018 Auditado
Estado Consolidado de Situación Financiera				
Reserva incobrables	US$ (51,609,447)	US$ (44,730,294)	US$ (44,977,925)	US$(41,835,308)
Intereses por cobrar	33,978,865	36,461,889	26,913,005	28,736,960
Impuesto diferido	12,423,839	10,360,093	9,675,649	8,732,864
Otros activos	300,923,669	300,923,664	270,008,467	270,008,467
Total de activo	US$295,716,926	US$303,015,352	US$261,619,196	US$265,642,983
Patrimonio				
Utilidades retenidas	US$ 84,187,223	US$ 91,714,763	US$ 61,189,235	US$ 66,240,281
Efecto de conversión acumulada (ORI)	(3,917,474)	(4,146,587)	(8,014,975)	(9,042,234)
Otras partidas de patrimonio	54,331,132	54,331,132	54,331,132	54,331,132
	US$134,600,881	US$141,899,308	US$107,505,392	US$111,529,179
Estado Consolidado de Resultados				
Utilidad antes de ajustes	US$ 25,474,482	US$ 25,474,482	US$ 10,450,595	US$ 10,450,595
Gasto por incobrables	(3,537,741)		(3,573,494)	
Ingreso impuesto diferido	1,061,247		994,115	
Utilidad neta	US$ 22,997,988	US$ 25,474,482	US$ 7,871,216	US$ 10,450,595

28. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DEL 2020

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2020 han sido aprobados para la emisión por parte de la Administración el 30 de abril de 2021.

* * * * *

Deloitte.

Marevalley Corporation y Subsidiarias

Estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2019, e Informe de los Auditores Independientes del 27 de abril de 2020.

Deloitte LATCO
Firma miembro de
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Marevalley Corporation y Subsidiarias

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados 2019

Contenido **Páginas**

Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado consolidado de situación financiera	4
Estado consolidado de ganancia o pérdida	5
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	6
Estado consolidado de flujos de efectivo	7
Notas a los estados financieros consolidados	8 - 47

Información complementaria

Anexo I Información de consolidación del estado de situación financiera

Anexo II Información de consolidación del estado de ganancia o pérdida

Deloitte, Inc.
Contadores Públicos Autorizados
RUC 16292-152-155203 D.V. 65
Torre Banco Panamá, piso 12
Avenida Boulevard y la Rotonda
Costa del Este, Panamá
Apartado 0816-01558
Panamá, Rep. de Panamá

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Marevalley Corporation y Subsidiarias
Accionistas y Junta Directiva

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de **Marevalley Corporation y Subsidiarias** ("el Grupo") que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, y el estado consolidado de ganancia o pérdida, el estado consolidado de cambios en el patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros consolidados, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **Marevalley Corporation y Subsidiarias**, al 31 de diciembre de 2019, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

Base para la Opinión

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de acuerdo con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en Panamá, y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Énfasis de Asunto

Llamamos la atención a la Nota 1 de los estados financieros consolidados que indica que:

La subsidiaria Instacredit, S.A. (Panamá), durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2019, mantiene un patrimonio negativo de B/.1,268,139. La última "holding" de la Compañía ha confirmado su respaldo financiero como parte del apoyo necesario del grupo para cubrir sus necesidades de capital de trabajo.

La subsidiaria Instacredit, S.A. (Nicaragua) mantiene un patrimonio negativo de B/.144,729. La última "holding" de la Compañía ha confirmado su respaldo financiero como parte del apoyo necesario del grupo para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los planes de la Administración con relación a estos asuntos se describen en la Nota 1.

Nuestra opinión no ha sido modificada con respecto a este asunto.

Como se indica en la Nota 7 a los estados financieros consolidados, el Grupo tiene relaciones y transacciones importantes con partes relacionadas. Los términos y condiciones de dichas transacciones no necesariamente son los mismos que existirían con terceros independientes.

Otra Información

La Administración es responsable de la otra información. La otra información abarca los Anexos I, y II, pero no se incluye en los estados financieros consolidados y en el informe de los auditores independientes sobre los mismos.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

Junto con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados o con nuestro conocimiento obtenido en la auditoría o que de otra manera parezca tener errores materiales. Si, con base en el trabajo que hemos realizado, concluimos que hay un error material en esta otra información, se requiere que informemos este hecho. No tenemos nada que informar sobre este tema.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo por los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de acuerdo con la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) y del control interno que la Administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que no contengan errores importantes, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha, revelar, según sea aplicable, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizar la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la Administración pretenda liquidar el Grupo o cesar las operaciones, o no tiene una alternativa más realista que hacerlo.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de supervisar el proceso de información financiera del Grupo.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados

Nuestros objetivos son obtener la seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto no tienen errores importantes, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe del auditor que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría llevada a cabo de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error importante cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran importantes si, individualmente o de manera acumulada, puede esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios en base a estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, ejercemos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error importante en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría en respuesta a esos 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 importante que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.

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

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas hechas por la Administración.

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base de contabilidad de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre importante en relación con eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que dirijamos la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones relacionadas en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación, estructura y contenido generales de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que logren su presentación razonable.

- Obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada relacionada con la información financiera de las entidades o actividades de negocios que conforman el Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del Grupo. Seguimos siendo los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Comunicamos a los encargados del gobierno corporativo sobre, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad planeados de la auditoría y los hallazgos de auditoría significativos, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Deloitte

27 de abril de 2020
Panamá, Rep. de Panamá

Marevalley Corporation y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

	Notas	2019	2018
Activos			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	11,878,175	10,487,591
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento		2,000,000	2,142,450
Préstamos por cobrar, neto	4	170,212,667	156,525,666
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	7	62,038	1,000
Intereses por cobrar		36,461,889	28,736,960
Costos de originación diferidos		13,315,970	8,002,475
Activos intangibles	8	40,187,955	40,269,143
Activos por impuesto diferido, neto	18	10,360,093	8,732,864
Mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo, neto	9	4,633,281	6,716,665
Activos por derecho de uso, neto	10	8,513,130	-
Otros activos	11	5,390,154	4,028,169
Total de activos		303,015,352	265,642,983
Pasivos y patrimonio			
Pasivos			
Préstamos por pagar	12	115,715,174	105,899,129
Intereses por pagar		633,033	498,274
Pasivos por arrendamientos	13	8,021,749	-
Préstamos e intereses por pagar - partes relacionadas	7	29,329,673	42,383,168
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	14	2,897,192	2,527,415
Impuesto sobre la renta por pagar		1,021,001	102,215
Otras cuentas por pagar	15	3,498,222	2,703,603
Total de pasivos		161,116,044	154,113,804
Patrimonio			
Capital social	16	11,020	11,020
Aportes patrimoniales no capitalizados	16	52,131,001	52,131,001
Reserva legal		2,189,111	2,189,111
Utilidades retenidas		91,714,763	66,240,281
Efecto de conversión de subsidiarias extranjeras		(4,146,587)	(9,042,234)
Total de patrimonio		141,899,308	111,529,179
Total de pasivos y patrimonio		303,015,352	265,642,983

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Marevalley Corporation y Subsidiarias

Estado consolidado de ganancia o pérdida
por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

	Notas	2019	2018
Ingresos (gastos) financieros:			
Intereses ganados sobre préstamos		137,740,997	137,844,080
Gasto por intereses sobre préstamos		(17,846,405)	(19,205,785)
Otros ingresos (gastos) financieros		109,461	(5,068,367)
Total ingresos financieros, netos		120,004,053	113,569,928
Pérdida por deterioro en préstamos por cobrar		(44,137,208)	(50,506,160)
Pérdida por disposición de bienes adjudicados		(1,227,521)	(2,755,660)
Total pérdidas por deterioro en préstamos y disposición de bienes adjudicados		(45,364,729)	(53,261,820)
Otros ingresos y gastos:			
Ingresos por comisiones		26,032	-
Otros ingresos operativos		6,450,028	4,826,219
Gastos de comisiones		(1,469,253)	(2,107,904)
Ingresos, netos antes de gastos generales y administrativos		79,646,131	63,026,423
Gastos generales y administrativos	17	(52,345,364)	(49,715,241)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		27,300,767	13,311,182
Impuesto sobre la renta, neto	18	(1,826,285)	(2,860,587)
Utilidad del año		25,474,482	10,450,595
Otro resultado integral:			
Partidas que serán reclasificadas posteriormente a pérdidas o ganancias:			
Efecto de conversión de subsidiarias extranjeras		4,895,852	(4,721,066)
Otro resultado integral del año neto del impuesto		4,895,852	(4,721,066)
Pérdida neta y otro resultado integral del año		30,370,334	5,729,529

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Marevalley Corporation y Subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio
por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

	Acciones	Capital social	Aportes patrimoniales no capitalizados	Reserva legal	Utilidades retenidas	Efecto de conversión acumulado (ORI)	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2017	11,020	11,020	52,131,001	2,189,111	55,789,686	(4,321,168)	105,799,650
Utilidad del año	-	-	-	-	10,450,595	-	10,450,595
Efecto de conversión de subsidiarias extranjeras	-	-	-	-	-	(4,721,066)	(4,721,066)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	11,020	11,020	52,131,001	2,189,111	66,240,281	(9,042,234)	111,529,179
Utilidad del año	-	-	-	-	25,474,482	-	25,474,482
Efecto de conversión de subsidiarias extranjeras	-	-	-	-	-	4,895,647	4,895,647
Saldo al 31 de diciembre de 2019	11,020	11,020	52,131,001	2,189,111	91,714,763	(4,146,587)	141,899,308

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Marevalley Corporation y Subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo
por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

	Notas	2019	2018
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta		25,474,482	10,450,595
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo			
Reserva para posibles préstamos incobrables	4	44,137,208	50,506,160
Depreciación	9	1,768,811	2,279,814
Depreciación de activos por derecho de uso	10	2,879,236	-
Amortización de activos intangibles	8	262,362	768,393
Ingreso por intereses		(137,740,997)	(137,844,080)
Retiro de activos por derecho de uso	10	124,676	-
Gasto por intereses		17,846,405	(19,205,785)
Gasto por intereses de activos por derecho de uso	13	575,200	-
Efecto por conversión en activos fijos, activos por derecho de uso e intangibles y pasivo por arrendamiento		(663,913)	359,487
Impuesto sobre la renta diferido	18	(1,335,888)	400,115
Impuesto sobre la renta	18	3,162,173	(2,460,472)
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar relacionadas		(61,038)	-
Préstamos por cobrar		(57,824,209)	(31,194,142)
Costos de originación diferidos		(5,313,495)	(5,334,635)
Otros activos		(1,361,985)	868,651
Otras cuentas por pagar		1,164,396	(1,549,808)
Efecto generado de operaciones:			
Intereses cobrados		130,016,068	128,898,703
Intereses pagados		(17,711,646)	19,173,789
Impuesto sobre la renta pagado		(2,534,728)	2,077,559
Efectivo neto provisto en operaciones		2,863,118	18,194,344
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Inversiones mantenidas al vencimiento		142,450	(72,450)
Adiciones de mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo	9	(803,658)	(983,808)
Retiro de mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo	9	240,048	99,450
Adiciones de software	8	(164,898)	(100,565)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(586,058)	(1,057,373)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Nuevos préstamos por pagar	12	64,564,660	39,141,294
Abonos y cancelacines de préstamos por pagar	12	(53,987,064)	(43,264,591)
Cancelación de pasivos por derecho de uso	13	(3,306,224)	-
Cancelación de prestamos por pagar relacionadas		(13,053,495)	(7,395,640)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(5,782,123)	(11,518,937)
(Disminución) aumento en el efectivo y equivalentes de efectivo		(3,505,063)	5,618,034
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		10,487,591	9,590,623
Efecto de conversión de subsidiarias extranjeras		4,895,647	(4,721,066)
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6	11,878,175	10,487,591
Transacciones no monetarias			
Vehículos adquiridos por leasing		-	(583,366)
Activos por derecho de uso		10,390,236	-
Pasivos por arrendamiento		(10,390,236)	-

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

1. Información general

Marevalley Corporation y Subsidiarias "el Grupo" fue constituida en abril del año 2004, bajo las leyes de la República de Panamá; su objetivo es ser corporación tenedora de varias subsidiarias con residencia en el país, así como en el extranjero. El día 14 de enero del 2016, se fusiona por absorción con la sociedad costarricense Multicard, S.A., una sociedad constituida de conformidad con las leyes de Costa Rica, inscrita bajo la cédula jurídica No.3-101-254007, se conviene por partes a los intereses de ambas sociedades, mediante la absorción de la sociedad Multicard, S.A., con Marevalley Corporation y Subsidiarias como sociedad sobreviviente.

Al 31 de diciembre de 2019, CR Holdingint, S.A. de C.V., es tenedora del 70% y Fundación Miriel Assest, es tenedora del 30% de las acciones de Marevalley Corporation y Subsidiarias.

La oficina principal del Grupo está localizada en Bv. Dent, San José, San Pedro, Costa Rica.

A continuación, una descripción de las subsidiarias poseídas por Marevalley Corporation y Subsidiarias a la fecha de emisión de este informe:

- Instacredit, S.A. (Costa Rica): fue constituida en abril del año 2000, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es el otorgamiento de préstamos.

- Instacredit, S. A. (Nicaragua): es una sociedad anónima constituida conforme con las leyes de la República de Nicaragua el 18 de octubre de 2006, inició operaciones comerciales en enero de 2008. Su actividad principal es el otorgamiento de préstamos.

- Instacredit, S.A. (Panamá): fue constituida en julio de 2006, bajo las leyes de la República de Panamá e inició operaciones en abril de 2014. Su actividad principal es el otorgamiento de préstamos.

- Multicréditos de Centroamérica, S.A.: fue constituida en abril del año 2012, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es el otorgamiento de préstamos.

- Consorcio Jurídico de Cobranza, S.A.: fue constituida en mayo del año 2006, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es el cobro jurídico.

- Centro Corporativo de Cobro, S.A.: fue constituida en abril del año 2002, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es la recuperación de carteras de crédito.

- CMP Share Services Corporation: fue constituida en abril del año 2016, bajo las leyes de la República de Panamá; su actividad principal es el servicio de procesamiento de datos, elaboración de planos arquitectónicos y campañas publicitarias.

- Tangente Marketing, S.A.: fue constituida en abril del año 2016, bajo las leyes de la República de Costa Rica; su actividad principal es el servicio de publicidad.

Negocio en marcha

Panamá:

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la hipótesis de negocio en marcha lo que significa que los estados financieros consolidados se preparan normalmente sobre la base de que el Grupo está en funcionamiento y continuará sus actividades de operación previstas dentro del futuro previsible. Por lo tanto, se asume que la subsidiaria Instacredit, S.A. (Panamá) no tiene ni la intención ni la necesidad de liquidar o disminuir en forma importante el nivel de sus operaciones. Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2019, la subsidiaria mantiene una utilidad neta por B/.758,906 y un déficit acumulado de B/.1,268,139, la última holding ha confirmado su respaldo financiero como parte del apoyo necesario a la Compañía para cubrir sus necesidades de capital de trabajo.

Nicaragua:

La subsidiaria Instacredit, S.A. (Nicaragua) ha generado una utilidad neta por B/.1,879,536 y un patrimonio negativo de B/.144,729. Los planes de la Administración para mitigar estos efectos corresponden a los siguientes:

- Reducción de gastos operativos.
- Enfoque de gestión de cobro, incluyendo créditos saneados.
- Reducción de límites de autorización de préstamos.
- Actualización de perfiles para otorgamiento de créditos, creando parámetros de selección más estrictos.
- Adicionalmente, la Compañía cuenta con el apoyo de sus accionistas y de su compañía controladora en caso de requerir asistencia financiera.

2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF´s)

2.1 Normas e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

Al 31 de diciembre de 2019, las siguientes normas e interpretaciones han sido publicadas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés).

2.2 Adopción de las revisiones y de nuevas Normas Internacionales de Información Financiera

En el año en curso, el Grupo implementó una serie de NIIF nuevas y modificadas, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por sus siglas en inglés) las cuales son obligatorias y entraron en vigor a partir de los ejercicios que iniciaron en o después del 1 de enero de 2019.

El Grupo implementó la NIIF 16 (emitida por el IASB en enero de 2016), la cual establece requerimientos nuevos o modificados respecto a la contabilidad de arrendamientos. Introduce cambios significativos a la contabilidad del arrendatario, eliminando la distinción entre un arrendamiento operativo y financiero y requiriendo el reconocimiento de un activo por derechos de uso y un pasivo por arrendamiento en la fecha de comienzo de todos los arrendamientos, exceptuando aquellos que se consideren de corto plazo o de activos de bajo valor. En contraste a la contabilidad del arrendatario, los requerimientos para el arrendador permanecen significativamente sin cambios. Los detalles para los nuevos requerimientos se describen en la Nota 3. El impacto inicial de la adopción de la NIIF 16 en los estados financieros consolidados del Grupo se describe a continuación.

La fecha de aplicación inicial de la NIIF 16 para el Grupo fue el 1 de enero de 2019.

El Grupo ha aplicado la NIIF 16 usando el enfoque retrospectivo modificado, con el efecto acumulado de la aplicación inicial de la Norma reconocido en la fecha de aplicación inicial.

a. *Impacto de la nueva definición de arrendamiento*

El Grupo ha determinado aplicar la solución práctica disponible para la transición a NIIF 16 para no revalorar si un contrato es o contiene un arrendamiento. Por lo tanto, la definición de arrendamiento conforme a la NIC 17 y la CINIIF 4 continúa aplicándose a los contratos celebrados o modificados previo al 1 de enero de 2019.

El cambio en la definición de un arrendamiento principalmente se refiere al concepto de control. La NIIF 16 determina si un contrato contiene un arrendamiento en función de si el cliente tiene derecho a controlar el uso de un activo identificado por un período de tiempo a cambio de una contraprestación. Esto contrasta con el enfoque de "riesgos y beneficios" de la NIC 17 y de la CINIIF 4.

La Entidad aplica la definición de un arrendamiento y las guías relacionadas delineadas en la NIIF 16 a todos los contratos celebrados o modificados en o partir del 1 de enero de 2019. Para la adopción inicial de NIIF 16, la Entidad llevó a cabo un proyecto de implementación, que reveló que la nueva definición de arrendamiento bajo NIIF 16 no cambia de forma significativa el alcance de los contratos que cumplen la definición de arrendamiento para el Grupo.

b. *Impacto de la contabilidad como arrendatario*

I. *Arrendamientos operativos previos*

La NIIF 16 cambia la forma en que el Grupo contabiliza los arrendamientos previamente clasificados como arrendamientos operativos bajo la NIC 17, los cuales se mantenían fuera del estado consolidado de situación financiera.

Al aplicar la NIIF 16, para todos los arrendamientos (exceptuando los mencionados posteriormente), la Entidad:

i. Reconoce los activos por derechos de uso y los pasivos por arrendamientos en el estado consolidado de posición financiera, medido inicialmente al valor presente de la serie de pagos por arrendamiento futuros.
ii. Reconoce la depreciación de los activos por derechos de uso y el interés generado por los pasivos por arrendamiento en el estado consolidado de ganancia o pérdida.
iii. Separa el monto total de efectivo pagado a capital (presentado dentro de las actividades de financiamiento) y a intereses (presentado dentro de actividades de financiamiento) en el estado consolidado de flujos de efectivo.

Los incentivos en arrendamientos (por ejemplo, períodos libres de renta) se reconocen en la medición inicial como parte de los activos por derechos de uso y los pasivos por arrendamiento, cuando bajo NIC 17 generaban el reconocimiento de un incentivo en arrendamientos, amortizado como una reducción de los gastos por arrendamiento, generalmente bajo el método de línea recta.

Bajo NIIF 16, los activos por derechos de uso se prueban por deterioro conforme a la NIC 36.

Para arrendamientos de corto plazo (con plazo de 12 meses o menos) y de activos de bajo valor (como computadoras, artículos pequeños de mobiliario de oficina y teléfonos), el Grupo ha optado por reconocer un gasto por arrendamiento bajo el método de línea recta, tal y como lo permite la NIIF 16. Este gasto se presenta en "otros gastos" en el estado consolidado de ganancia o pérdida.

II. *Arrendamientos financieros previos*

Las principales diferencias entre la NIIF 16 y la NIC 17 respecto a los contratos clasificados como arrendamientos financieros es la medición del valor residual de las garantías proporcionadas por el arrendador al arrendatario. La NIIF 16 requiere que el Grupo reconozca como parte de los pasivos por arrendamiento únicamente el monto esperado a pagarse bajo una garantía de valor residual, a diferencia del monto máximo de la garantía requerido por la NIC 17. Este cambio no generó ningún impacto material en los estados financieros consolidados del Grupo.

c. *Impacto de la contabilidad como arrendador*

La NIIF 16 no contiene cambios sustanciales en la manera en la que un arrendador contabiliza un arrendamiento. Bajo NIIF 16, un arrendador continúa clasificando los arrendamientos como arrendamientos financieros o arrendamientos operativos y la contabilización para estos dos tipos de arrendamientos se lleva de manera distinta.

Por otro lado, la NIIF 16 cambió y amplió las revelaciones necesarias, en particular aquellas referentes a como el arrendador administra los riesgos resultantes del interés residual en activos arrendados.

Bajo NIIF 16, un arrendador intermedio debe contabilizar el arrendamiento principal y el subarrendamiento como dos contratos separados. El arrendador intermedio debe clasificar el subarrendamiento como arrendamiento financiero o arrendamiento operativo en referencia al activo por derechos de uso resultante del arrendamiento principal (y no en referencia al activo subyacente como era bajo la NIC 17).

d. *Impacto financiero inicial por la adopción de la NIIF 16*

Las tablas presentadas a continuación muestran los montos de ajuste para cada concepto de los estados financieros consolidados afectados por la aplicación de la NIIF 16 para el período actual y anteriores.

Impacto en estado consolidado de ganancia o pérdida	**2019**
Impacto en resultado del año:	
Aumento en depreciación del activo por derechos de uso (1)	2,879,236
Aumento en gastos financieros (1)	575,200
Disminución en otros gastos (1)	(3,306,224)
Aumento (disminución) en resultado del año	148,212

El Grupo como arrendatario:

1. La aplicación de la NIIF 16 a arrendamientos previamente clasificados como arrendamientos operativos bajo la NIC 17 resultaron en el reconocimiento de activo por derechos de uso por B/.10,390,236 y pasivos por arrendamiento por B/.10,390,236. También resultó en una disminución de otros gastos por B/.3,306,224, un aumento en la depreciación por B/.2,879,236 y un aumento en los gastos por intereses por B/.575,200.
2. Vehículos bajo contratos de arrendamiento financiero, anteriormente presentado dentro de “Propiedades, planta y equipo” por B/.2,267,590 se presenta ahora dentro del “Activo por derechos de uso”. No hubo cambios en los montos reconocidos.
3. El pasivo por arrendamiento sobre arrendamientos previamente clasificados como arrendamientos financieros bajo NIC 18 y previamente presentados en “Obligaciones bajo arrendamientos financieros” por B/.761,551 ahora se presenta bajo “Pasivo por arrendamientos”. No hubo cambios en el pasivo reconocido.

La aplicación de la NIIF 16 tiene un impacto en el estado consolidado de flujos de efectivo del Grupo. Bajo NIIF 16, los arrendatarios deben presentar:

- Pagos de arrendamientos a corto plazo, pagos de arrendamientos de activos de bajo valor y pagos de arrendamientos de renta variable que no estén incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento, como parte de las actividades operativas;
- El efectivo pagado por concepto de intereses del pasivo por arrendamiento ya sea como actividades operativas o actividades de financiamiento, tal y como lo permite la NIC 7 (la Entidad ha decidido incluir el interés pagado como parte de las actividades de financiamiento); y
- Pagos en efectivo por la porción de capital del pasivo por arrendamiento, como parte de las actividades de financiamiento.

Bajo la NIC 17, todos los pagos de renta de arrendamientos operativos se presentaban como parte de los flujos de efectivo por actividades de operación. Consecuentemente, el efectivo neto generado por actividades operativas ha incrementado en B/.3,306,224 en el 2019, respectivamente, donde los pagos de arrendamiento y el efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento se han incrementado por el mismo monto.

La adopción de NIIF 16 no generó impactos en los flujos de efectivo netos.

Impacto de la aplicación de otras modificaciones a las Normas e Interpretaciones NIIF que son efectivas por los períodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2019

En el año en curso, el Grupo ha adoptado una serie de modificaciones a las Normas e Interpretaciones NIIF emitidas por el IASB. Su adopción no ha tenido ningún impacto material en las revelaciones o en los montos informados en estos estados financieros consolidados.

– *Enmiendas a la NIIF 9 - Características de prepago con compensación negativa*

El Grupo adoptó las modificaciones a la NIIF 9 por primera vez en el período actual. Las modificaciones a la NIIF 9 aclaran que, con el propósito de evaluar si un prepago cumple con la condición de 'únicamente pagos de capital e intereses' (SPPI, por sus siglas en inglés), la parte que ejerce la opción puede pagar o recibir una compensación razonable por el prepago independientemente de la razón de pago por adelantado. En otras palabras, los activos financieros con características de prepago con compensación negativa no necesariamente fallan la prueba de SPPI.

– *Enmiendas a la NIC 28 - Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos*

El Grupo adoptó las modificaciones a la NIC 28 por primera vez en el período actual. La modificación clarifica que la NIIF 9, incluyendo sus requisitos por deterioro, aplica a otros instrumentos financieros en una asociada o negocio conjunto al cual no es aplicable el método de participación.

Esto incluye participaciones a largo plazo que, en sustancia, forman parte de las inversiones netas en una asociada o negocio conjunto. El Grupo aplica NIIF 9 a dichas participaciones de largo plazo a las que previamente aplicaba la NIC 28. Al aplicar la NIIF 9, el Grupo no toma en cuenta ninguno de los ajustes del importe en libros de las participaciones a largo plazo requeridas por la NIC 28 (por ejemplo, ajustes al importe en libros de participaciones a largo plazo surgidas de la asignación de pérdidas del Grupo participada o la evaluación de deterioro conforme a NIC 28).

– *Mejoras anuales a las NIIF Ciclo 2015-2017 Enmiendas a la NIC 12 - Impuesto a las ganancias, NIC 23 - Costos por préstamos, NIIF 3 - Combinaciones de negocios e NIIF 11 - Acuerdos conjuntos*

El Grupo ha adoptado las modificaciones incluidas en las Mejoras Anuales a las Normas NIIF del Ciclo 2015-2017 por primera vez en el período actual. Las mejoras anuales incluyen modificaciones en cuatro normas.

NIC 12 Impuesto a las ganancias

Las modificaciones aclaran que se deben reconocer las consecuencias del impuesto a las ganancias sobre dividendos en el estado consolidado de ganancia o pérdida, en otros resultados integrales o en capital conforme originalmente se reconocieron las transacciones que generaron las ganancias distribuibles. Esto aplica independientemente de si aplican distintas tasas impositivas a las ganancias distribuidas y no distribuidas.

NIC 23 Costos por préstamos

Las modificaciones aclaran que, si cualquier préstamo específico se mantiene pendiente después de que el activo relacionado está listo para su uso previsto o venta, el préstamo es parte de los fondos tomados en préstamo al calcular la tasa de capitalización de los préstamos generales.

NIIF 3 Combinaciones de negocios

Las modificaciones aclaran que cuando se obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta, aplican los requisitos para una combinación de negocios en etapas, incluida la reevaluación de su participación previamente mantenida (PHI por sus siglas en inglés) en la operación conjunta a valor razonable. La participación previamente mantenida sujeta a remedición incluye los activos, pasivos y crédito mercantil no reconocidos relativos a la operación conjunta.

NIIF 11 Acuerdos conjuntos

Las modificaciones aclaran que cuando una parte que participa en una operación conjunta no tenía el control conjunto, y obtiene el control conjunto, no se debe reevaluar la participación previamente mantenida en la operación conjunta.

– *Enmiendas a la NIC 19 - Modificación, reducción o liquidación del plan de beneficios a empleados*

Las modificaciones aclaran que el costo de servicio pasado (o de la ganancia o pérdida por liquidación) es calculada al medir el pasivo o activo por beneficios definidos, utilizando supuestos actuales y comparando los beneficios ofrecidos y los activos del plan antes y después de la modificación (reducción o liquidación) del plan, pero ignorando el efecto del techo del activo (que puede surgir cuando el plan de beneficios definidos está en una posición superavitaria). La NIC 19 ahora aclara que el cambio en el efecto del techo del activo que puede resultar de la modificación (reducción o liquidación) del plan se determina a través de un segundo paso y se reconoce de manera normal en otros resultados integrales.

Los párrafos relacionados con la medición del costo actual del servicio y el interés neto sobre el pasivo (activo) por beneficios definidos. Ahora se requerirá usar los supuestos actualizados de la remedición para determinar el costo actual del servicio y el interés neto después de la modificación (reducción o liquidación) del plan y por el resto del período de reporte. En el caso del interés neto, las modificaciones dejan en claro que para el período posterior a la modificación (reducción o liquidación) del plan, el interés neto se calcula multiplicando el pasivo (activo) por beneficios definidos revaluado según la NIC 19:99 con la tasa de descuento utilizada en la nueva remedición (teniendo en cuenta el efecto de las contribuciones y los pagos de beneficios en el pasivo (activo) por beneficios definidos neto.

– *NIIF 23 - Incertidumbre en el tratamiento de impuestos a las ganancias*

NIIF 23 establece como determinar la posición fiscal contable cuando hay incertidumbre respecto a los tratamientos sobre impuestos a las ganancias. La interpretación requiere:

- Determinar si las posiciones fiscales inciertas son evaluadas por separado o como grupo; y
- Evaluar si es probable que la autoridad fiscal acepte un tratamiento fiscal incierto utilizado, o propuesto a utilizarse, por una entidad en sus declaraciones de impuestos a las ganancias:
  - En caso afirmativo, se debe determinar la posición fiscal contable de manera consistente con el tratamiento fiscal utilizado en las declaraciones de impuesto sobre la renta.
  - En caso negativo, debe reflejarse el efecto de la incertidumbre en la determinación de la posición fiscal contable utilizando el monto más probable o el método del valor esperado.

2.3 NIIF nuevas y revisadas emitidas no vigentes a la fecha

El Grupo no ha aplicado las siguientes NIIF nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia:

Norma o interpretación	Ref.	Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del
NIIF 17 - *Contratos de Seguro*	I	1 de enero de 2021, permitiéndose la aplicación anticipada. Propuesta de aplazamiento de la fecha inicial por un año 1 de enero de 2022
Enmiendas a la NIIF 10 e NIC 28 - *Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto*	II	Fecha de entrada en vigor aún no ha sido fijada por el IASB
Enmiendas a la NIIF 3 - *Definición de un negocio*	III	1 de enero de 2020, permitiéndose la aplicación anticipada
Enmiendas a la NIC 1 e NIC 8 - *Definición de materialidad*	IV	1 de enero de 2020, permitiéndose la aplicación anticipada
Marco Conceptual - *Marco Conceptual de las Normas NIIF*	V	1 de enero de 2020, permitiéndose la aplicación anticipada

El Grupo no espera que la adopción de los estándares antes mencionados tenga un impacto importante en los estados financieros consolidados del Grupo en períodos futuros.

3. Políticas contables más significativas

3.1 Base de preparación de los estados financieros consolidados

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados que se presentan han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (en inglés, International Accounting Standards Board – IASB).

Los estados financieros consolidados son preparados bajo el costo histórico, excepto por los arrendamientos.

3.2 Principio de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros consolidados de Marevalley Corporation y Subsidiarias: Instacredit, S.A. (Costa Rica), Instacredit, S.A. (Nicaragua), Instacredit, S.A. (Panamá), Multicréditos de Centroamérica, S.A., Consorcio Jurídico de Cobranza, S.A., Centro Corporativo de Cobro, S.A., CMP Share Services Corporation, Tangente Marketing, S.A.

El poder se obtiene cuando:

- Tiene poder sobre un participada;
- Está expuesta a/o tiene derechos sobre rendimientos variables provenientes de su relación con la participada; y
- Tiene la habilidad de usar su poder sobre la participada y ejercer influencia sobre el monto de los rendimientos del inversionista.

El Grupo reevalúa si controla o no una participada, si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control antes mencionados.

Cuando el Grupo tiene menos de una mayoría de derechos de voto de una participada, tiene poder sobre la participada cuando los derechos de voto son suficientes para darle la habilidad práctica de dirigir las actividades relevantes de la participada de manera unilateral. El Grupo considera todos los hechos y circunstancias relevantes al evaluar si los derechos de voto del Grupo en una participada son o no suficientes para darle el poder, incluyendo:

- El tamaño del porcentaje de derechos de voto del Grupo relativo al tamaño y dispersión de los porcentajes de otros poseedores de voto;
- Derechos de voto potenciales mantenidos por del Grupo, otros accionistas u otras partes;
- Derechos derivados de los acuerdos contractuales; y
- Cualesquiera hechos o circunstancias adicionales que indiquen que del Grupo tiene, o no tiene, la habilidad actual para dirigir las actividades relevantes al momento que se necesite tomar decisiones, incluyendo patrones de voto en asambleas de accionistas previas.

La consolidación de una subsidiaria comienza cuando del Grupo obtiene control sobre la subsidiaria y termina cuando el Grupo pierde control de la subsidiaria. Específicamente, los ingresos y gastos de una subsidiaria adquirida o vendida durante el año se incluyen en el estado consolidado de ganancia o pérdida desde la fecha que el Grupo obtiene el control hasta la fecha en que el Grupo deja de controlar la subsidiaria.

La ganancia o pérdida de cada componente de otro ingreso integral se atribuyen a los propietarios del Grupo y a las participaciones no controladoras. El resultado integral total de las subsidiarias se atribuye a los propietarios del Grupo y a las participaciones no controladoras aún si los resultados en las participaciones no controladoras tienen un saldo negativo. En caso de ser necesario, se efectúan ajustes a los estados financieros consolidados de las subsidiarias para adaptar sus políticas contables a aquellas utilizadas por otros miembros del Grupo.

Todas las transacciones, saldos, ingresos y gastos entre compañías son eliminados en la consolidación.

3.3 Moneda extranjera

Moneda funcional y de presentación

Las partidas incluidas en los estados financieros consolidados de cada entidad del Grupo son medidas utilizando la moneda del ambiente económico primario en el cual la entidad opera (moneda funcional). Para propósito de los estados financieros consolidados, los estados financieros consolidados de cada entidad están presentados en balboas.

El balboa, la unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es libre de cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

Saldos y transacciones

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional aplicando las tasas de cambio prevalecientes a las fechas de las transacciones. Las ganancia o pérdida resultantes de la liquidación de esas transacciones y de la conversión a fin de año de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son reconocidas en ganancia o pérdida, excepto cuando son diferidos en el patrimonio por calificar como cobertura de flujos de efectivo.

Entidades del Grupo

Los resultados y la situación financiera de todas las entidades del Grupo que tienen una moneda funcional diferente de la moneda de presentación son convertidos a la moneda de presentación, como sigue:

- Activos y pasivos, al tipo de cambio vigente al cierre del año, incluyendo los no monetarios como activos fijos.
- Ingresos y gastos, al tipo de cambio promedio.
- Las cuentas de capital, al tipo de cambio histórico.
- El ajuste por conversión resultante es llevado directamente a una cuenta separada en la sección de “Patrimonio de los accionistas”, bajo el rubro de “Ajustes por conversión de moneda extranjera”.

3.4 Préstamos por cobrar

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

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

La Compañía utiliza un modelo de pérdidas esperadas utilizando una matriz de provisión que toma en cuenta factores como la experiencia en incumplimientos de pago, la antigüedad del cliente y las condiciones económicas generales de la industria.

Préstamos renegociados

Los préstamos con términos renegociados son préstamos que han sido reestructurados debido al deterioro en la posición financiera del prestatario y donde el Grupo ha realizado cambios en las condiciones del préstamo originalmente pactadas con el cliente. Para la renegociación de un crédito cuyo objetivo es no tener un deudor con un estado de morosidad, es requisito la aprobación de la Gerencia de la Sucursal y se solicitan garantías adicionales, en caso de no tener estas garantías adicionales, se podría reestructurar si el cliente al menos ha venido pagando tres cuotas separadas y consecutivas en no más de 90 días y sin liberar a ningún firmante del crédito original.

3.5 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando el Grupo se convierte en una parte de las disposiciones contractuales de los instrumentos.

Los activos y pasivos financieros se valúan inicialmente a su valor razonable. Los costos de la transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros (distintos de los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados) se suman o reducen del valor razonable de los activos o pasivos financieros, en su caso, en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos y pasivos financieros a su valor razonable con cambios en resultados se reconocen inmediatamente en resultados.

- **Activos financieros -** Todas las compras o ventas regulares de activos financieros se reconocen y se dan de baja en una fecha de negociación. Las compras o ventas regulares son compras o ventas de activos financieros que requieren la entrega de activos dentro del plazo establecido por la regulación o prácticas habituales en el mercado.

  Todos los activos financieros reconocidos se miden posteriormente en su totalidad, ya sea a costo amortizado o valor razonable, según la clasificación de los activos financieros.

  Clasificación de activos financieros - Instrumentos de deuda que cumplan con las siguientes condicionales se miden subsecuentemente a costo amortizado:

  - Si el activo financiero se mantiene en un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos financieros con el objetivo de obtener flujos contractuales de efectivo; y

  - Los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e interés sobre el monto del principal.

  Instrumentos de deuda que cumplan las siguientes condiciones se miden subsecuentemente a valor razonable a través de otros resultados integrales:

  - El activo financiero es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se cumple al obtener flujos contractuales de efectivo y vendiendo activos financieros; y

  - Los términos contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas específicas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal y del interés sobre el monto pendiente del principal.

  Costo amortizado y método de interés efectivo - El método de interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un instrumento de deuda y para asignar los ingresos por intereses durante el período relevante.

Para los activos financieros que no fueron comprados u originados por activos financieros con deterioro de crédito (por ejemplo, los activos que tienen deterioro de crédito en el reconocimiento inicial), la tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente las entradas futuras de efectivo esperadas (incluidas todas las comisiones y puntos pagados o recibidos que forma parte integrante de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otras primas o descuentos) excluyendo las pérdidas crediticias esperadas, a lo largo de la vida esperada del instrumento de deuda o, en su caso, un período más corto, al importe en libros bruto del instrumento de deuda en el reconocimiento inicial. Para los activos financieros con deterioro crediticio comprados u originados, una tasa de interés efectiva ajustada por crédito se calcula descontando los flujos de efectivo futuros estimados, incluidas las pérdidas crediticias esperadas, al costo amortizado del instrumento de deuda en el reconocimiento inicial.

- El costo amortizado de un activo financiero es el monto al cual el activo financiero se mide en el reconocimiento inicial menos los reembolsos del principal, más la amortización acumulada utilizando el método de interés efectivo de cualquier diferencia entre ese monto inicial y el monto de vencimiento, ajustado por cualquier pérdida. El valor bruto en libros de un activo financiero es el costo amortizado de un activo financiero antes de ajustar cualquier provisión para pérdidas.

- Los ingresos por interés se reconocen usando el efecto de interés efectivo para los instrumentos de deuda medidos subsecuentemente a costo amortizado y a valor razonable a través de otros resultados integrales. Para los activos financieros comprados u originados distintos de los activos financieros con deterioro de crédito, los ingresos por intereses se calculan aplicando la tasa de interés efectiva al valor en libros bruto de un activo financiero, excepto para los activos financieros que posteriormente han sufrido deterioro de crédito (ver debajo). Para los activos financieros que posteriormente se han deteriorado el crédito, los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa de interés efectiva al costo amortizado del activo financiero. Si en períodos de reporte posteriores el riesgo crediticio en el instrumento financiero con deterioro crediticio mejora, de modo que el activo financiero ya no tiene deterioro crediticio, los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa de interés efectiva al valor en libros bruto del activo financiero.

- Para los activos financieros adquiridos u originados que tengan deterioro crediticio, el Grupo reconoce los ingresos por intereses aplicando la tasa de interés efectiva ajustada por crédito al costo amortizado del activo financiero a partir de su reconocimiento inicial. El cálculo no vuelve a la base bruta, incluso si el riesgo crediticio del activo financiero mejora posteriormente, de modo que el activo financiero ya no tiene deterioro crediticio.

- Los ingresos por interés son reconocidos por resultados (ganancia o pérdida) y es incluido en el concepto “Ingresos financieros - Ingresos por intereses”.

Deterioro de activos financieros - El Grupo reconoce una provisión para pérdidas por pérdidas crediticias esperadas en inversiones en instrumentos de deuda que se miden a costo amortizado o en valor razonable a través de otros resultados integrales, cuentas por cobrar por arrendamiento, cuentas por cobrar comerciales y activos contractuales, así como en contratos de garantía financiera. El monto de las pérdidas crediticias esperadas se actualiza en cada fecha de reporte para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial del instrumento financiero respectivo.

El Grupo reconoce pérdidas crediticias esperadas de por vida para las cuentas por cobrar comerciales y los activos contractuales. Las pérdidas crediticias esperadas en estos activos financieros se estiman utilizando una matriz de provisión basada en la experiencia histórica de pérdidas crediticias del Grupo, ajustada por factores que son específicos de los deudores, las condiciones económicas generales y una evaluación tanto de la dirección actual como de la previsión de Condiciones en la fecha de reporte, incluyendo el valor temporal del dinero cuando sea apropiado.

Para todos los demás instrumentos financieros, el Grupo reconoce la pérdida crediticia esperada de por vida cuando ha habido un aumento significativo en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. Sin embargo, si el riesgo crediticio en el instrumento financiero no ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial, el Grupo mide la provisión para pérdidas para ese instrumento financiero en una cantidad igual a la pérdida crediticia esperada a 12 meses.

La pérdida crediticia esperada de por vida representa las pérdidas crediticias esperadas que resultarán de todos los eventos de incumplimiento posibles durante la vida útil esperada de un instrumento financiero. En contraste, la pérdida crediticia esperada a 12 meses representa la parte de la pérdida esperada de por vida que se espera que resulte de los eventos predeterminados en un instrumento financiero que sean posibles dentro de los 12 meses posteriores a la fecha del informe.

Incremento significativo en el riesgo de crédito - Al evaluar si el riesgo de crédito en un instrumento financiero ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial, el Grupo compara el riesgo de que ocurra un incumplimiento en el instrumento financiero en la fecha de reporte con el riesgo de un incumplimiento en el instrumento financiero en la fecha de inicio. Al realizar esta evaluación, el Grupo considera información tanto cuantitativa como cualitativa que sea razonable y fundamentada, incluida la experiencia histórica y la información prospectiva que está disponible sin costo o esfuerzo innecesario.

Medición y reconocimiento de pérdidas crediticias esperadas - La medición de las pérdidas crediticias esperadas es una función de la probabilidad de incumplimiento, la pérdida dada el incumplimiento (es decir, la magnitud de la pérdida si existe un incumplimiento) y la exposición en el incumplimiento. La evaluación de la probabilidad de incumplimiento y la pérdida dada por defecto se basa en datos históricos ajustados por información prospectiva como se describe anteriormente. En cuanto a la exposición al incumplimiento, para los activos financieros, esto está representado por el valor en libros bruto de los activos en la fecha de reporte; para los contratos de garantía financiera, la exposición incluye el monto establecido en la fecha de reporte, junto con cualquier monto adicional que se espera obtener en el futuro por fecha de incumplimiento determinada en función de la tendencia histórica, la comprensión del Grupo de las necesidades financieras específicas de los deudores, y otra información relevante a futuro.

Para los activos financieros, la pérdida crediticia esperada se estima como la diferencia entre todos los flujos de efectivo contractuales que se deben al Grupo de acuerdo con el contrato y todos los flujos de efectivo que el Grupo espera recibir, descontados a la tasa de interés efectiva original.

El Grupo reconoce una pérdida o pérdida por deterioro en el resultado de todos los instrumentos financieros con un ajuste correspondiente a su valor en libros a través de una cuenta de estimación para pérdidas.

- **Pasivos financieros -** Todos los pasivos financieros se miden subsecuentemente a costo amortizado utilizando el método de interés efectivo o en valor razonable a través de resultados.

  El método de interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un pasivo financiero y para asignar gastos de intereses durante el período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los pagos en efectivo futuros estimados (incluidos todos los cargos y puntos pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otras primas o descuentos) durante la vida esperada del pasivo financiero, o (cuando sea apropiado) un período más corto, al costo amortizado de un pasivo financiero.

  El Grupo da de baja los pasivos financieros si, y solo si, las obligaciones del Grupo se cumplen, cancelan o han expirado. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y pagadera se reconoce en resultados.

3.6 Costos diferidos por amortizar

Son los costos de transacción incrementales directamente atribuibles a la emisión de los préstamos (activo financiero). El principal concepto que se incorpora como costos incrementales, son las retribuciones incrementales de los funcionarios que promocionan, analizan, investigan, reciben solicitudes de crédito, determinan y aprueban solicitudes de crédito.

Los costos diferidos por amortizar se registran al costo amortizado y se reconocen en el estado consolidado de ganancia o pérdida a lo largo de la vida del instrumento financiero.

3.7 Ingreso y gasto por intereses

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

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

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

3.8 Ingresos por comisiones

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

3.9 Mejoras a propiedad arrendada, vehículo, mobiliario y equipo

Las mejoras a propiedad arrendada, vehículo, mobiliario y equipo se registran al costo, menos la depreciación y la amortización acumuladas. La depreciación y amortización se cargan a las operaciones corrientes, utilizando el método de línea recta, sobre la vida útil estimada de los activos relacionados, tal como se señala a continuación: Los gastos por renovaciones y mejoras significativas son capitalizados, mientras que las reparaciones y mantenimiento son cargados a gastos cuando se incurren.

Mejoras a la propiedad	3 años
Mobiliario y equipo	10 años
Equipo de cómputo	5 años

La ganancia o pérdida en retiros de activos fijos se determinan comparando el importe neto que se obtiene por su venta, contra el valor en libros de los respectivos activos. La ganancia o pérdida en los retiros de activos fijos se incluyen en los resultados del año.

3.10 Arrendamientos

El Grupo evalúa si un contrato contiene un arrendamiento en su origen. El Grupo reconoce un activo por derechos de uso y un pasivo por arrendamiento correspondiente respecto a todos los contratos de arrendamiento en los que sea arrendatario, exceptuando los arrendamientos de corto plazo (plazo de 12 meses o menos) y los de activos de bajo valor (como tabletas electrónicas, computadoras personales y objetos pequeños de mobiliario de oficina y teléfonos). Para estos arrendamientos, el Grupo reconoce los pagos de renta como un gasto operativo bajo el método de línea recta a través del período de vigencia del arrendamiento, a menos que otro método sea más representativo del patrón del tiempo en que los beneficios económicos proveniente del consumo de los activos arrendados.

El pasivo por arrendamiento es medido inicialmente al valor presente de los pagos de renta que no sean pagados en la fecha de inicio, descontado por la tasa implícita en el contrato. Si esta tasa no puede ser fácilmente determinada, el Grupo utiliza tasas incrementales.

Los pagos de renta incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento consisten en:

- Pagos de renta fijos (incluyendo pagos fijos en sustancia), menos cualquier incentivo por arrendamiento recibido;
- Pagos de renta variables que dependen de un índice o tasa, inicialmente medidos usando el índice o tasa en la fecha de inicio;
- El monto esperado a pagarse por el arrendatario bajo garantías de valor residual;
- El precio de ejercicio de opciones de compra, si el arrendatario está razonablemente certero de ejercitar las opciones; y
- Pagos por penalizaciones resultantes de la terminación del arrendamiento, si el período del arrendamiento refleja el ejercicio de una opción de terminación del arrendamiento.

El pasivo por arrendamiento se presenta como un concepto separado en el estado consolidado de situación financiera.

El pasivo por arrendamiento es medido subsecuentemente con el aumento del valor en libros para reflejar los intereses devengados por el pasivo por arrendamiento (usando el método de interés efectivo) y reduciendo el valor en libros para reflejar los pagos de renta realizados.

El Grupo revalúa el pasivo por arrendamiento (y realiza el ajuste correspondiente al activo por derechos de uso relacionado) siempre que:

- El plazo del arrendamiento es modificado o hay un evento o cambio significativo en las circunstancias del arrendamiento resultando en un cambio en la evaluación del ejercicio de opción de compra, en cuyo caso el pasivo por arrendamiento es medido descontando los pagos de renta actualizados usando una tasa de descuento actualizada.
- Los pagos de renta se modifican como consecuencia de cambios en índices o tasa o un cambio en el pago esperado bajo un valor residual garantizado, en cuyos casos el pasivo por arrendamiento se revalúa descontando los pagos de renta actualizados utilizando la misma tasa de descuento (a menos que el cambio en los pagos de renta se deba a un cambio en una tasa de interés variable, en cuyo caso se usa una tasa de descuento actualizada).
- Un contrato de arrendamiento se modifique y la modificación del arrendamiento no se contabilice como un arrendamiento separado, en cuyo caso el pasivo por arrendamiento se revalúa basándose en el plazo del arrendamiento del arrendamiento modificado, descontando los pagos de renta actualizados usando una tasa de descuento actualizada a la fecha de entrada en vigor de la modificación.

El Grupo no realizó ninguno de los ajustes mencionados en los períodos presentados.

Los activos por derechos de uso consisten en la medición inicial del pasivo por arrendamiento correspondiente, los pagos de renta realizados en o antes de la fecha de inicio, menos cualquier incentivo por arrendamiento recibido y cualquier costo inicial directo. La valuación subsecuente es el costo menos la depreciación acumulado y pérdidas por deterioro.

Si el Grupo incurren una obligación surgida de costos de desmantelar y remover un activo arrendado, restaurar el ligar en el cual está localizado o restaurar el activo subyacente a la condición requerida por los términos y condiciones del arrendamiento, se debe reconocer una provisión medida conforme a la NIC 37. En la medida en que los costos se relacionen a un activo por derechos de uso, los costos son incluidos en el activo por derechos de uso relacionado, a menos que dichos costos se incurran para generar inventarios.

Los activos por derechos de uso se deprecian sobre el período que resulte más corto entre el período del arrendamiento y la vida útil del activo subyacente. Si un arrendamiento transfiere la propiedad del activo subyacente o el costo del activo por derechos de uso refleja que la Entidad planea ejercer una opción de compra, el activo por derechos de uso se depreciará sobre la vida útil. La depreciación comienza en la fecha de inicio del arrendamiento.

Los activos por derechos de uso son presentados como un concepto separado en el estado consolidado de situación financiera.

El Grupo aplica NIC 36 para determinar si un activo por derechos de uso está deteriorado y contabiliza cualquier pérdida por deterioro identificada como se describe en la política de 'Propiedades, planta y equipo'.

Los arrendamientos con rentas variables que no dependen de un índice o tasa, no son incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento y del activo por derechos de uso. Los pagos relacionados son reconocidos como un gasto en el período en el que sucede el evento o condición que desencadena los pagos y son incluidos en el concepto de "Otros gastos" en el estado consolidado de ganancia o pérdida.

Como expediente práctico, la NIIF 16 permite no separar los componentes de no arrendamiento y en su lugar contabilizar cualquier arrendamiento y sus componentes de no arrendamientos asociados como un solo acuerdo. El Grupo no ha utilizado este expediente práctico. Para contratos que contienen componentes de arrendamiento y uno o más componentes de arrendamiento o de no arrendamiento adicionales, el Grupo asigna la consideración del contrato a cada componente de arrendamiento bajo el método del precio relativo de venta independiente del componente de arrendamiento y precio relativo de venta independiente agregado para todos los componentes de no arrendamiento.

3.11 Prestaciones laborales

En Panamá:

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

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

3.12 Impuesto sobre la renta

En Panamá:

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

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

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

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

En Costa Rica:

El impuesto sobre la renta comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto sobre la renta se reconoce en el estado consolidado de ganancia o pérdida, excepto que este se relacione con una partida registrada directamente en el patrimonio, en cuyo caso este se reconoce en el patrimonio.

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto a pagar sobre las utilidades gravables, calculado con base en la tasa impositiva vigente o sustancialmente vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera u otros ajustes relacionados con los impuestos a pagar en años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido representa el monto de impuestos por pagar o cobrar en años futuros, que resultan de diferencias temporales entre los saldos en libros de activo y pasivo para reportes financieros y los saldos para propósitos fiscales, utilizando las tasas impositivas vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha del estado consolidado de situación financiera. Estas diferencias temporales se esperan reversar en fechas futuras si se determina que el impuesto diferido no podrá realizarse en años futuros, este será disminuido total o parcialmente.

Un impuesto de renta diferido es reconocido solamente si existe la probabilidad de que el Grupo presente utilidades gravables futuras y por lo cual el activo diferido pueda ser utilizado. El activo por impuesto de renta diferido es revisado en cada fecha del estado consolidado de situación financiera y este puede ser disminuido si no existe probabilidad que los beneficios fiscales futuros se realicen.

En Nicaragua:

El impuesto sobre la renta es el pago es el monto mayor que resulte de comparar el impuesto sobre la renta determinado conforme a lo establecido en el Artículo No.52 de la ley de Concertación Tributaria y el pago mínimo definitivo establecido en el Artículo No.61 de la citada ley.

El impuesto sobre la renta anual está sujeto a un pago mínimo definitivo, que se liquida sobre el monto de la renta bruta anual, con una alícuota del 3%. Dicho pago mínimo definitivo se efectúa mediante anticipos del 3% de la renta bruta mensual.

De conformidad con la legislación vigente, el Grupo está obligada a pagar un anticipo mensual a cuenta del impuesto sobre la renta que se determina de la siguiente manera:

El Grupo al final del año debe enterar como pago del impuesto sobre la renta anual, la diferencia entre el 30% de las utilidades brutas gravables, menos el anticipo mensual del pago mínimo definitivo del 3% sobre los ingresos brutos.

Reserva legal

En Costa Rica:

De acuerdo con el Código de Comercio, la Compañía debe destinar no menos de un 5% de las utilidades netas de cada año para la formación de una reserva legal, hasta alcanzar el 20% del capital social.

En Nicaragua:

De acuerdo con el Código de Comercio, la Compañía debe destinar no menos de un 5% de las utilidades netas de cada año para la formación de una reserva legal, hasta alcanzar el 10% del capital social.

3.13 Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, es decir, de presentación en el estado consolidado de situación financiera por su importe neto, sólo cuando las entidades dependientes tienen tanto el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos en los citados instrumentos, como la intención de liquidar la cantidad neta, o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea.

3.14 Deterioro de los activos

Al cierre de cada año, el Grupo evalúa el valor registrado de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existe alguna indicación de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro del valor registrado. Cuando existe dicha indicación, el monto recuperable de los activos es estimado a fin de determinar el importe de la pérdida, si la hubiera. Cuando no es posible estimar el monto recuperable de un activo individual, el Grupo calcula el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece dicho activo. Cuando se identifica una base razonable y consistente de distribución, los activos comunes son también asignados a las unidades generadoras de efectivo individuales, o distribuidas al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para los cuales se puede identificar una base de distribución razonable y consistente.

Los activos intangibles con una vida útil indefinida o todavía no disponibles para su uso deben ser sometidos a una comprobación de deterioro anualmente, o con mayor frecuencia si existe cualquier indicación de que podría haberse deteriorado su valor.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos de disposición y el valor en uso. Al estimar el valor en uso, los flujos de efectivo futuros estimados son descontados del valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuesto que refleja las valoraciones actuales del mercado respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos para el activo para los cuales no se han ajustado los estimados de flujo de efectivo futuros.

Si el monto recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) calculado es menor que su importe en libros, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen inmediatamente en ganancia o pérdida, salvo si el activo se registra a un monto revaluado, en cuyo caso se debe considerar la pérdida por deterioro como una disminución en la revaluación.

Cuando una pérdida por deterioro es revertida posteriormente, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) aumenta al valor estimado revisado de su monto recuperable, de tal manera que el importe en libros incrementado no excede el importe en libros que se habría calculado si no se hubiera reconocido la pérdida por deterioro para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. El reverso de una pérdida por deterioro es reconocido automáticamente en ganancia o pérdida, salvo si el activo correspondiente se registra al monto revaluado, en cuyo caso el reverso de la pérdida por deterioro se maneja como un aumento en la revaluación.

Equivalentes de efectivo

A efectos de la presentación del estado consolidado de flujos de efectivo, en equivalentes de efectivo se incluyen efectos de caja, saldos con bancos y depósitos que devengan intereses con vencimientos originales de tres meses o menos desde la fecha de colocación del depósito.

3.15 Activos intangibles

a) Marca Instacredit, S.A.

La marca Instacredit, S.A. es registrada a su valor razonable a la fecha de la adquisición y posee una vida útil indefinida. El Grupo considera el uso del activo de forma ilimitada. No existen planes de dejar las actividades generadoras de beneficios.

b) Software

El software adquirido por el Grupo se revela en los estados financieros consolidados al costo menos la amortización y las pérdidas por deterioro acumuladas si los hubiere.

La amortización es registrada en el estado consolidado de ganancia o pérdida con base en el método de línea recta y durante la vida útil del software, a partir de la fecha en la que el software esté disponible para su uso. La vida útil estimada para el software es de tres años.

Los desembolsos subsecuentes del software son capitalizados si se determina confiablemente que se va a obtener beneficios económicos de tales costos. Los otros costos se reconocen en los resultados del año cuando se incurran.

c) Cuentas por pagar y otras cuentas por pagar

Las cuentas por pagar y otras cuentas por pagar se registran al costo amortizado.

d) Beneficios a empleados

- Planes de pensión de contribuciones definidas

En Costa Rica:

Las obligaciones para los planes de pensión de contribuciones definidas y prestaciones sociales se reconocen como un gasto en el estado consolidado de ganancia o pérdida conforme se incurren. La ley de protección al trabajador requiere que las subsidiarias con domicilio en Costa Rica, todo patrono público o privado deberá aportar un 3% de los salarios mensuales de los trabajadores a estos planes durante el tiempo que se mantenga la relación laboral.

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo reconoció gastos por planes de pensiones la suma de B/. 526,844 (2018 B/.368,449).

- Beneficios por liquidación de personal

En Panamá:

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

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

En Costa Rica:

Los beneficios por liquidación de personal se reconocen como un gasto cuando el Grupo ha contraído de forma permanente el compromiso, sin tener una posibilidad realista de retiro, de un plan formal detallado para finalizar la relación laboral antes de la fecha de retiro normal. Los beneficios por liquidación por la rescisión voluntaria del contrato se reconocen si el Grupo les ha hecho una oferta a los empleados para conseguir la rescisión voluntaria de sus contratos, es probable que el trabajador acepte la oferta y el número de trabajadores que acepten pueda ser estimado confiablemente.

La legislación costarricense requiere el pago de cesantía al personal que fuese despedido sin causa justa, equivalente a un mes de sueldo por cada año de servicio continuo, con un límite de ocho años. La Compañía sigue la práctica de transferir mensualmente a la Asociación Solidarita los fondos relacionados con la cesantía correspondiente a los empleados afiliados para su administración y custodia. Esos fondos serán entregados al empleado al cesar sus funciones en el Grupo, independientemente de si renuncia o es despedido con o sin justa causa. Tales fondos se reconocen como gastos en el momento de su traspaso.

En Nicaragua:

La legislación nicaragüense requiere el pago de indemnización por antigüedad al personal que renuncie o fuese despedido sin causa justificada, de la siguiente forma: un mes de salario por cada año laborado, para los tres primeros años de servicio; veinte días de salario por cada año adicional, exceptuando aquellas indemnizaciones adicionales por cargos de confianza. Sin embargo, ninguna indemnización podrá ser mayor a cinco meses de salario. El Grupo registra mensualmente una provisión para cubrir desembolsos futuros por este concepto.

El costo y la obligación del Grupo de realizar pagos por antigüedad a los empleados se reconocen durante los períodos de servicio de los empleados. El Grupo registra una provisión tomando en consideración la estimación de las obligaciones por este concepto, con base en el estudio realizado anualmente por un actuario independiente. Este estudio se realiza con base en el método de Unidad de Crédito Proyectada y toma en consideración hipótesis tales como: mortalidad durante el período de actividad, tasa de incapacidad, tasa de rotación, nivel de salarios actuales y estimación de incrementos futuros, tasas de interés y descuento. El valor de la obligación de beneficios por terminación es estimado por el actuario con base en el valor presente de los flujos de efectivo futuros a la tasa de descuento que corresponde a la tasa de rendimientos promedio de mercado secundario de renta fija, de valores en córdobas por bonos de indemnización del Gobierno de la República Nicaragua a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

4. Administración de riesgo

4.1 Objetivos de la administración de riesgo

Los instrumentos financieros son contratos que originan un activo financiero en el Grupo y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial en el Grupo. El estado consolidado de situación financiera está mayormente compuesto de instrumentos financieros. El Grupo ha aprobado una política de Administración de Riesgos la cual, identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales está expuesto. Se ha conformado un Comité de Crédito con ejecutivos claves, el cual está encargado de monitorear, controlar y administrar prudentemente dicho riesgo; y establece los límites de riesgo respectivos.

Estos instrumentos exponen el Grupo a varios tipos de riesgo. Los principales riesgos se describen a continuación:

4.2 Riesgo de crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero propiedad del Grupo no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer el Grupo de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que se adquirió el activo financiero.
Para mitigar el riesgo de crédito al que se enfrenta el Grupo, la Administración cuenta con una serie de políticas restrictivas de crédito que establece límites o montos a los deudores. Estas políticas son aplicadas por cada ente resolutor de acuerdo al monto del crédito y política definida, a saber:

1. Gerencia y subgerencia de cada corporación
2. Gerencia de zona
3. Gerencia país

En primera instancia la resolución crediticia recae sobre la figura del gerente de cada grupo, previo análisis de un analista. El segundo nivel de resolución recae sobre el gerente de zona y el último nivel sobre el gerente de país. Cada nivel de aprobación se establece según el monto del crédito y características del posible deudor.

La vigilancia del cumplimiento de los niveles de aprobación según las políticas establecidas está a cargo de Auditoría Interna, mediante la revisión mensual de las colocaciones crediticias con la utilización de un muestreo dirigido de las colocaciones mensuales.

La gerencia de país y la gerencia de zona, conforman un Comité de Crédito que monitorea mensualmente la condición financiera de los deudores, así como las condiciones del mercado crediticio con el objeto de ajustar o mantener las políticas de crédito establecidas.

La gerencia de país, la gerencia de zona y cada gerencia de sucursal, quincenalmente realizan un análisis de la morosidad de la cartera por centro de costo a efectos de tomar las medidas correctivas de cada caso y así mantener el monitoreo constante de la cartera crediticia.

La Administración ha mantenido una política de reestructuración en aquellos casos en los cuales un cliente ha presentado algún problema de atraso en sus pagos, pero que periódicamente sigue honrando la deuda.

La Administración calcula la estimación de incobrables con base en un modelo de pérdidas esperadas, el cual la Administración considera que es adecuada para cubrir las posibles pérdidas por deterioro de la cartera de crédito.

Aumento significativo del riesgo de crédito **-** La entidad monitorea todos los activos financieros que están sujetos a los requisitos de deterioro para evaluar si ha habido un aumento significativo del riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial. Si ha habido un aumento significativo del riesgo de crédito, el Grupo calcula la pérdida esperada (PE) crédito por crédito, tomando en cuenta factores como la experiencia en incumplimientos de pago, la antigüedad del cliente y las condiciones económicas generales del mercado. Para calcular la pérdida esperada (PE) se utilizan los siguientes parámetros:

$$PE = EI * PI * SP * FD$$

- Exposición al incumplimiento (EI): Es el monto expuesto al momento de la evaluación.
- Probabilidad de Incumplimiento (PI): Probabilidad de que un cliente no llegue a cumplir con sus obligaciones contraídas con el acreedor. Se considera incumplimiento a partir de los 90 días y se utilizaron las Curvas Weibull para medir esta probabilidad por tipo de préstamo.
- Severidad de Pérdida (SP): Corresponde al monto que la Compañía no recupera una vez que el cliente ha entrado en situación de incumplimiento.
- Factor de descuento (FD): Múltiplo utilizado para calcular el valor actual del dinero de flujos futuros.

Categorías del riesgo de crédito

La estructura del modelo establece 3 etapas y las subdivide en grupos de riesgo tomando en cuenta los factores indicados anteriormente.

Las categorías de riesgo se determinan con el cumplimiento de la siguiente matriz:

Categoría riesgo		**Probabilidad de incumplimiento (PI)**	**Severidad de pérdida (PE)**
Etapa 1	Bucket 0-0 Bucket 0-1 Bucket 1	Sin deterioro significativo (0-30 días de atraso)	Plazo remanente o hasta 12 meses
Etapa 2	Bucket 2 Bucket 3	Incremento significativo de riesgo (31-90 días de atraso)	Plazo remanente
Etapa 3	Bucket 4	Deterioro (más de 91 días de atraso)	Plazo remanente

Incorporación de la información prospectiva **-** La estimación se basa en las condiciones actuales, que se ajustan para tomar en cuenta las estimaciones de las condiciones futuras que tendrán un impacto.

El Grupo mide la estimación de pérdidas considerando el riesgo de incumplimiento durante el período contractual máximo durante el cual la entidad está expuesta al riesgo de crédito, y no un período más prolongado, incluso si la extensión o renovación es la práctica común de negocios.

Préstamos hipotecarios - El Grupo tiene propiedades como colateral para los préstamos hipotecarios que otorga a las personas físicas o jurídicas.

Con respecto al seguimiento que el Grupo realiza a estos créditos, se indica que a nivel de cobro se realiza un seguimiento diario del comportamiento de los créditos que se encuentran en algún grado de moratoria, además del cumplimiento de las políticas de crédito de la Compañía descrita anteriormente.

En relación con las garantías cabe señalar que se realiza un avaluó inicial.

Préstamos fiduciarios **-** Consisten en préstamos que se han brindado a las personas físicas.

Préstamos prendarios **-** El Grupo tiene vehículos como colateral para los préstamos prendarios que otorga a las personas físicas o jurídicas.

Préstamos Pymes **-** La cartera de préstamos Pymes del Grupo consiste en préstamos que se han brindado a las personas jurídicas o físicas para capital de trabajo.

La siguiente tabla analiza la cartera de crédito del Grupo que está expuesta al riesgo de crédito y su correspondiente evaluación:

	Préstamos por cobrar	
	2019	**2018**
Valor en libros, neto	170,212,667	156,525,666
A costo amortizado:		
Etapa 1	183,162,867	160,667,229
Etapa 2	24,545,063	26,511,991
Etapa 3	15,048,965	16,979,230
Préstamos	222,756,895	204,158,450
Reserva por deterioro	(44,730,294)	(41,835,308)
Comisiones no devengadas	(7,813,934)	(5,797,476)
Valor en libros, neto	170,212,667	156,525,666

Al 31 de diciembre de 2019, la exposición máxima al riesgo de crédito se detalla a continuación:

	2019	**2018**
Préstamos colectivamente evaluados:		
Personales fiduciarios	117,091,929	99,609,098
Personales hipotecarios	16,098,788	4,578,539
Personales prendarios	61,265,301	75,920,342
Pymes	28,300,877	24,050,471
	222,756,895	204,158,450
Estimación para pérdidas en préstamos	(44,730,294)	(41,835,308)
Comisiones no devengadas	(7,813,934)	(5,797,476)
	170,212,667	156,525,666

a) Estimaciones por deterioro

El Grupo ha establecido una política para la determinación de la estimación por deterioro de la cartera de préstamos la cual se presenta en la Nota 3.5.

b) Préstamos deteriorados

Los préstamos deteriorados son aquellos que el Grupo ha determinado que existe una probabilidad de que no se recupere alguna parte o el total del principal y los intereses adeudados de acuerdo a los términos contractuales originales.

c) Préstamos renegociados

Los préstamos con términos renegociados son préstamos que han sido reestructurados debido al deterioro en la posición financiera del prestatario y donde el Grupo ha realizado cambios en las condiciones del préstamo originalmente pactadas con el cliente. Para la renegociación de un crédito cuyo objetivo es sacar a un deudor de un estado de morosidad, es requisito la aprobación de la Gerencia de la Sucursal y se solicitan garantías adicionales, en caso de no tener estas garantías adicionales, se podría reestructurar si el cliente al menos ha venido pagando tres cuotas separadas y consecutivas en no más de 90 días y sin liberar a ningún firmante del crédito original.

d) Política de liquidación de créditos

El Grupo cancela un préstamo contra la estimación cuando se considera que el prestatario no honrará la obligación y no hay garantía colateral que permita recuperar la exposición de forma total. Aquellos créditos registrados en cobro judicial y a los cuales se les ha realizado todas las gestiones de cobro tanto extrajudicial como judicialmente sin obtener resultados positivos, se procede a liquidarlos contra la estimación de incobrables, previa comunicación escrita de los abogados del Grupo.

e) Colateral

Para la colocación de créditos el Grupo tiene la política de solicitud de garantías, la cual se efectúan de acuerdo al tipo y monto del crédito o producto y de acuerdo al perfil del cliente. Actualmente, el Grupo solicita garantías fiduciarias, hipotecarias y prendarias.

Al 31 de diciembre del 2019, los préstamos por cobrar por mora se detallan a continuación:

	2019	**2018**
Cartera al día	207,391,267	187,432,739
Cartera vencida		
0 a 30 días	1,830,159	1,711,667
31a 60 días	818,068	922,478
61 a 90 días	271,774	301,020
91 a 180 días	10,944,106	12,531,605
más de 180 días	1,501,521	1,258,941
Total cartera vencida	15,365,628	16,725,711
	222,756,895	204,158,450

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo compró cartera a terceros que se detalla a continuación:

Entidad a la que se compra cartera	**2019**	**%**	**2018**	**%**
Compra Cartera Sombras de Arco Iris S.A.	35,545	2%	534,688	2%
	35,545		534,688	

Al 31 de diciembre de 2019, la tasa de interés promedio anual sobre préstamos por cobrar es de 58.80% (2018: 58.67%).

El movimiento de la estimación para pérdidas en préstamos se resume a continuación:

	2019	2018
Saldo al inicio del año	41,835,308	38,288,643
Más:		
Gasto del año por estimación	44,137,208	50,506,160
Menos:		
Préstamos liquidados contra la estimación	(43,189,976)	(42,812,557)
Efectos por conversión	1,947,754	(4,146,938)
Saldo al final del año	44,730,294	41,835,308

Al 31 de diciembre de 2019, los préstamos por cobrar por tipo de garantía se detallan a continuación:

	2019	2018
Prendarios	80,601,399	96,772,892
Hipotecaria	6,687,544	5,128,426
Fiduciaria	89,648,781	63,910,435
Sin garantía	45,819,171	38,346,697
	222,756,895	204,158,450

Al 31 de diciembre de 2019, los préstamos por cobrar distribuidos por país se detallan a continuación:

	2019	2018
Costa Rica	175,240,240	158,102,255
Panamá	26,033,490	18,490,820
Nicaragua	20,985,933	27,565,375
Salvador	497,232	-
	222,756,895	204,158,450

Riesgo de liquidez

Consiste en el riesgo de que el Grupo no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, el deterioro de la calidad de los préstamos 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.

Las políticas de administración de riesgo determinan la parte de los activos del Grupo que deben ser mantenidos en instrumentos de liquidez, límites de composición de financiamiento, así como límites de duración.

La Administración ha establecido políticas para evitar problemas de liquidez y financiamiento, éstas fueron adoptadas por el Grupo para operar con la mayor normalidad, se presentan:

- La apertura de sucursales se hace de acuerdo a las necesidades de colocación en una localidad y solo cuando esta represente un movimiento importante dentro de las colocaciones totales, se procede a la apertura de un centro de colocación y posteriores resultados se procede a la apertura de una sucursal.

- Se mantienen las políticas de colocación de acuerdo a montos y plazos, garantías según el caso, con el objeto de fortalecer el respaldo de la cartera, pero siempre se proyecta un crecimiento moderado en la colocación.
- Se mantiene una política agresiva de cobro y seguimiento en aquellos créditos que se identifiquen atrasados con el apoyo del departamento de cobro.
- Al no tener problemas de liquidez para mantener la cartera activa y no existir un aumento significativo en las líneas de crédito, les permite fortalecer nuestra posición financiera.

La información que se presenta a continuación muestra los flujos de efectivo contractuales no descontados de los activos y pasivos financieros del Grupo, los cuales difieren del estado consolidado de situación financiera, debido a que las cifras del estado básico se basan en flujos de efectivo descontados.

2019	**De 1 a 3 meses**	**De 3 a 6 meses**	**De 6 a 1 año**	**Más de 1 año**	**Total**
Activos:					
Efectivo y equivalentes de efectivo	11,878,175	-	-	-	11,878,175
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	-	-	2,000,000	-	2,000,000
Préstamos por cobrar e intereses	43,137,895	42,054,763	80,130,117	348,440,583	513,763,358
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	61,038	1,000	-	62,038
Total de activos	55,016,070	42,115,801	82,131,117	348,440,583	527,703,571
Pasivos:					
Préstamos por pagar e intereses	22,143,802	20,059,331	33,600,904	99,587,765	175,391,802
Préstamos por pagar e intereses- partes relacionadas	7,075,864	7,188,557	15,065,253	-	29,329,674
Total de pasivos	29,219,666	27,247,888	48,666,157	99,587,765	204,721,476
Total	25,796,404	14,867,913	33,464,960	248,852,818	322,982,095

2018	**De 1 a 3 meses**	**De 3 a 6 meses**	**De 6 a 1 año**	**Más de 1 año**	**Total**
Activos:					
Efectivo y equivalentes de efectivo	10,487,591	-	-	-	10,487,591
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	-	-	2,142,450	-	2,142,450
Préstamos por cobrar e intereses	40,330,253	63,543,154	73,246,758	304,861,752	481,981,917
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	-	1,000	-	1,000
Total de activos	50,817,844	63,543,154	75,390,208	304,861,752	494,612,958
Pasivos:					
Préstamos por pagar e intereses	15,351,394	14,469,932	25,476,433	85,824,199	141,121,958
Préstamos por pagar e intereses- partes relacionadas	8,169,705	7,327,977	14,361,730	17,354,602	47,214,014
Total de pasivos	23,521,099	21,797,909	39,838,163	103,178,801	188,335,972
Total	27,296,745	41,745,245	35,552,045	201,682,951	306,276,986

a) Riesgo de mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, tasas de cambio monetario, precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados de valores a situaciones políticas y económicas.

b) Riesgo de tipo de cambio

El Grupo se enfrenta a este tipo de riesgo cuando el valor de sus activos y de sus pasivos denominados en moneda extranjera (dólares) se ve afectado por variaciones en el tipo de cambio, el cual se reconoce en el estado consolidado de ganancia y pérdida.

Su principal riesgo está concentrado en los préstamos por pagar denominados en dólares.

Ante un eventual crecimiento inesperado del tipo de cambio y debido a que en la región no hay productos eficientes para establecer coberturas a costos razonables, y con base en la política de renovación; ante una fluctuación del tipo de cambio, se traspasa el costo de la devaluación a la tasa de interés de los diferentes productos.

Los activos y pasivos denominados en moneda extranjera se detallan a continuación:

	Nicaragua		Costa Rica		Panamá	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Activos monetarios	17,451,396	20,505,450	152,639,039	134,451,114	31,052,238	60,898,163
Pasivos monetarios	(83,801)	(107,637)	(111,295,500)	(39,629,442)	(34,298,580)	(4,968,906)
Posición neta	17,367,595	20,397,813	41,343,539	94,821,672	(3,246,342)	55,929,257

c) Riesgo de tasa de interés

Es la exposición a pérdidas en el valor de un activo financiero debido a fluctuaciones en las tasas cuando se presentan descalces en los plazos de los activos y pasivos financieros, sin contarse con la flexibilidad de un ajuste oportuno.

2019	De 0 a 6 meses	De 6 a 1 año	Más de 1 año	Total
Activos:				
Efectivo y equivalentes de efectivo	11,878,175	-	-	11,878,175
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	-	2,000,000	-	2,000,000
Préstamos por cobrar	23,663,650	25,537,648	173,555,597	222,756,895
Total de activos	35,541,825	27,537,648	173,555,597	236,635,070
Pasivos:				
Préstamos por pagar	28,256,009	21,313,430	66,145,735	115,715,174
Préstamos por pagar - partes relacionadas	7,075,864	7,188,557	15,065,252	29,329,673
Total de pasivos	35,331,873	28,501,987	81,210,987	145,044,847
Total	209,952	(964,339)	92,344,610	91,590,223

2018	De 0 a 6 meses	De 6 a 1 año	Más de 1 año	Total
Activos:				
Efectivo y equivalentes de efectivo	10,487,591	-	-	10,487,591
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	-	2,142,450	-	2,142,450
Préstamos por cobrar	26,549,817	26,459,245	151,149,388	204,158,450
Total de activos	37,037,408	28,601,695	151,149,388	216,788,491
Pasivos:				
Préstamos por pagar	55,318,967	23,028,623	27,551,539	105,899,129
Préstamos por pagar - partes relacionadas	15,231,214	15,954,711	11,197,243	42,383,168
Total de pasivos	70,550,181	38,983,334	38,748,782	148,282,297
Total	(33,512,773)	(10,381,639)	112,400,606	68,506,194

Análisis de sensibilidad de tasas de interés

Al efectuar un análisis de sensibilidad de tasas con el objeto de estimar cuál sería el efecto sobre las utilidades de acuerdo con la estructura de la cartera activa y pasiva al cierre del presente período, el siguiente resultado: por cada aumento en la tasa activa, las utilidades se incrementarían por cada aumento en la tasa pasiva de las operaciones sujetas a revisión de tasa, la utilidad se disminuiría.

A continuación, se presentan los escenarios de sensibilización realizados por la Administración y su impacto en las utilidades antes de impuestos:

		2019	2018
Aumento tasa activa	0.75%	1,759,406	1,618,030
Aumento tasa pasiva dólares	0.25%	(351,420)	(390,212)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		1,407,986	1,227,818
Aumento tasa activa	0.75%	1,759,406	1,618,030
Aumento tasa pasiva dólares	0.50%	(702,839)	(780,425)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		1,056,567	837,605
Aumento tasa activa	0.75%	1,759,406	1,618,030
Aumento tasa pasiva dólares	0.75%	(1,054,259)	(1,170,637)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		705,147	447,393
Aumento tasa activa	0.75%	1,759,406	1,618,030
Aumento tasa pasiva dólares	1.00%	(1,405,679)	(1,560,849)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		353,727	57,181
Aumento tasa activa	0.75%	1,759,406	1,618,030
Aumento tasa pasiva dólares	1.25%	(1,757,099)	(1,951,062)
Cambio en las utilidades antes de impuestos		2,307	(333,032)

5. Valor razonable de los instrumentos financieros

La Administración del Grupo ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de los instrumentos financieros en el estado consolidado de situación financiera:

- *Efectivo y depósitos en bancos* - El valor en libros del efectivo y depósitos en bancos se aproxima a su valor razonable por su liquidez y vencimiento a corto plazo.

- *Préstamos por cobrar* - El valor razonable de los préstamos por cobrar se determina acumulando la cartera con características financieras similares. El valor razonable para cada categoría de préstamos es calculado mediante el descuento de los flujos de efectivo esperados hasta su vencimiento. La determinación de la tasa de descuento es producto de las tasas de referencia establecidas por el mercado y las proyecciones fijadas por la Administración del Grupo, con el fin de lograr una tasa promedio, la cual refleja el riesgo inherente tanto de crédito como de tasa de interés. Los supuestos relacionados con el riesgo de crédito, flujo de efectivo y tasas de interés descontadas son determinados por juicios de la Administración.

- *Préstamos por pagar* - El valor razonable de los préstamos por pagar se determina acumulando la cartera con características financieras similares. El valor razonable para cada categoría de préstamos es calculado mediante el descuento de los flujos de efectivo esperados hasta su vencimiento. La determinación de la tasa de descuento es producto de la comparación entre las tasas de referencia establecidas por el mercado, y las proyecciones fijadas por la Administración del Grupo, con el fin de lograr una tasa promedio, la cual refleja el riesgo inherente de tasa de interés. Los supuestos relacionados con el riesgo de crédito, flujo de efectivo y tasas de interés descontadas son determinados por juicios de la Administración. Las estimaciones del valor razonable de mercado son efectuadas a una fecha específica, con base en información de mercado y de los instrumentos financieros. Estas estimaciones no reflejan ninguna prima o descuento que podría resultar de ofrecer para la venta en un momento dado algún instrumento financiero. Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

2019	Nivel	Valor en libros	Valor razonable
Efectivo y equivalentes de efectivo		11,878,175	11,878,175
Préstamos por cobrar	3	222,756,895	235,686,220
Préstamos por pagar	3	115,715,174	106,975,978

2018	Nivel	Valor en libros	Valor razonable
Efectivo y equivalentes de efectivo		10,487,591	10,487,591
Préstamos por cobrar	3	204,158,450	215,766,437
Préstamos por pagar	3	105,899,129	106,195,142

Para aquellos activos que se mantienen registrados en el estado consolidado de situación financiera al valor razonable, se detalla el nivel de jerarquía para las revelaciones a valor razonable como se describe a continuación:

Nivel 1: datos de entrada que son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: datos de entrada que son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de precios).

Esta categoría incluye instrumentos valorizados usando: precios cotizados para activos o pasivos similares en mercado activos; precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos; u otras técnicas de valoración en las que todos los datos de entrada significativos son directa o indirectamente observables a partir de datos de mercado.

Nivel 3: son datos de entrada no observables. Esta categoría incluye todos los instrumentos para los que la técnica de valoración incluye datos de entrada que no se basan en datos observables y los datos de entrada no observables tienen un efecto significativo sobre la valoración del instrumento. Esta categoría incluye instrumentos que son valorizados sobre la base de precios cotizados para instrumentos similares para los que se requieren ajustes o supuestos no observables significativos para reflejar las diferencias entre los instrumentos.

Los siguientes supuestos, en donde fue práctico, fueron efectuados por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado consolidado de situación financiera y aquellos controlados fuera del estado consolidado de situación financiera:

6. Efectivo y equivalente de efectivo

Al 31 de diciembre del 2019, el efectivo y equivalentes de efectivo se detallan a continuación:

	2019	2018
Efectivo en cajas	588,045	696,190
Depósitos a la vista	9,278,501	7,791,401
Depósitos a plazo	2,011,629	2,000,000
	11,878,175	10,487,591

Los depósitos a plazo están constituidos por:

Un certificado de depósito a plazo en el Banco Nacional de Costa Rica con vencimiento 23 de agosto de 2019, con un rendimiento del 1.3%; el cual llegó a su vencimiento y fue renovado con un nuevo vencimiento al 27 de febrero de 2020, el cual a su vencimiento se renovó hasta el 27 de mayo de 2020.

Un certificado de depósito a plazo en el Banco BCT con vencimiento el 23 de agosto de 2019 con un rendimiento de 2.5%, el cual llegó a su vencimiento y fue renovado con un nuevo vencimiento al 28 de febrero de 2020, el cual a su vencimiento se renovó hasta el 28 de agosto de 2020.

7. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Al 31 de diciembre del 2019, los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

Cuentas por cobrar - partes relacionadas		**2019**	**2018**
Instacredit, S.A. Costa Rica	Instacredit CEGE	61,038	-
Marevalley Corporation	CR Holdingint, de C.V.	1,000	1,000
Total cuentas por cobrar		62,038	1,000
Total activo		62,038	1,000
Pasivo			
Préstamos por pagar - partes relacionadas			
Instacredit, S.A. Costa Rica	Shaffan 99, S.A.	-	746,676
Marevalley Corporation, Panamá	Crédito Real, SAB DCV	29,222,324	41,398,192
Sub-total		29,222,324	42,144,868
Intereses por pagar - partes relacionadas			
Marevalley Corporation, Panamá	Crédito Real, SAB DCV	107,349	234,608
Instacredit, S.A. Costa Rica	Shaffan 99, S.A.	-	3,692
Sub-total		107,349	238,300
Total		29,329,673	42,383,168
Estado consolidado de ganacia o pérdida:			
Gastos por intereses - partes relacionadas			
Instacredit, S.A. Costa Rica	Shaffan 99, S.A.	47,495	65,252
Instacredit, S.A. Costa Rica	Golcha Lev	-	28,783
Marevalley Corporation, Panamá	Crédito Real, SAB DCV	4,368,020	5,955,543
Total		4,415,515	6,049,578
Compensacion de personal clave			
Salario de personal clave		302,939	341,215

Las cuentas por cobrar - partes relacionadas devengan intereses que ascienden al 12.50% (2018: 12.50%) y tienen vencimiento al 31 diciembre de 2019, renovables a tres años, y se encuentran reguladas por contratos de préstamos o bien por contratos de prestación de servicios.

Las cuentas por pagar - partes relacionadas devengan intereses que ascienden al 12.50% (2018: 12.50%) y tienen vencimiento al 31 diciembre de 2019, renovables a tres años y se encuentran reguladas por contratos de préstamos o bien por contratos de prestación de servicios.

8. Activos intangibles

Al 31 de diciembre del 2019, los activos intangibles se detallan a continuación:

2019	**Software**	**Marca**	**Total**
Costo:			
Al inicio del año	1,870,206	40,000,000	41,870,206
Adiciones	164,898	-	164,898
Retiros	(45,710)	-	(45,710)
Efecto por conversión	53,432	-	53,432
Saldo al final del año	2,042,826	40,000,000	42,042,826
Amortización acumulada:			
Al inicio del año	1,601,063	-	1,601,063
Adiciones	262,362	-	262,362
Retiros	(45,710)	-	(45,710)
Efecto por conversión	37,156	-	37,156
Saldo al final del año	1,854,871	-	1,854,871
Saldo neto al final del año	187,955	40,000,000	40,187,955

2018	**Software**	**Marca**	**Total**
Costo:			
Al inicio del año	1,834,901	40,000,000	41,834,901
Adiciones	100,565	-	100,565
Retiros	(1,515)	-	(1,515)
Efecto por conversión	(63,745)	-	(63,745)
Saldo al final del año	1,870,206	40,000,000	41,870,206
Amortización acumulada:			
Al inicio del año	879,713	-	879,713
Adiciones	768,393	-	768,393
Retiros	(1,515)	-	(1,515)
Efecto por conversión	(45,528)	-	(45,528)
Saldo al final del año	1,601,063	-	1,601,063
Saldo neto al final del año	269,143	40,000,000	40,269,143

9. Mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo, neto

Al 31 de diciembre del 2019, las mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo se detallan a continuación:

2019	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de cómputo	Vehículos	Vehículos en arrendamiento financiero	Mejoras a propiedad arrendada	Total
Costo:						
Al inicio del año	4,086,675	5,679,278	442,596	2,136,891	4,829,847	17,175,287
Adiciones	116,172	203,801	17,872	-	465,813	803,658
Retiros	(87,637)	(190,982)	(75,412)	-	(149,038)	(503,069)
Reclasificaciones	-	-	-	(2,267,590)	-	(2,267,590)
Efecto de conversión	148,605	204,150	28,470	130,699	125,910	637,834
Saldo al 31 diciembre de 2019	4,263,815	5,896,247	413,526	-	5,272,532	15,846,120
Depreciación acumulada:						
Al inicio del año	2,185,849	4,222,466	112,331	1,075,031	2,862,945	10,458,622
Adiciones	379,528	619,368	46,816	-	723,099	1,768,811
Retiros	(40,521)	(180,069)	(41,742)	-	(689)	(263,021)
Reclasificaciones	-	-	-	(1,140,784)	-	(1,140,784)
Efecto de conversión	75,324	147,012	25,311	65,753	75,811	389,211
Saldo al 31 diciembre de 2019	2,600,180	4,808,777	142,716	-	3,661,166	11,212,839
Saldo neto año 2019	1,663,635	1,087,470	270,810	-	1,611,366	4,633,281

2018	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de cómputo	Vehículos	Vehículos en arrendamiento financiero	Mejoras a propiedad arrendada	Total
Costo:						
Al inicio del año	4,175,219	5,823,380	478,965	1,659,859	5,025,790	17,163,213
Adiciones	237,032	390,363	75,266	583,366	281,147	1,567,174
Retiros	(89,610)	(199,210)	(85,566)	-	(213,989)	(588,375)
Efecto de conversión	(235,966)	(335,255)	(26,069)	(106,334)	(263,101)	(966,725)
Saldo al 31 diciembre de 2018	4,086,675	5,679,278	442,596	2,136,891	4,829,847	17,175,287
Depreciación acumulada:						
Al inicio del año	1,961,380	3,909,404	103,027	915,231	2,404,147	9,293,189
Adiciones	415,274	763,703	60,235	230,325	810,277	2,279,814
Retiros	(61,558)	(189,722)	(43,256)	-	(194,389)	(488,925)
Efecto de conversión	(129,247)	(260,919)	(7,675)	(70,525)	(157,090)	(625,456)
Saldo al 31 diciembre de 2018	2,185,849	4,222,466	112,331	1,075,031	2,862,945	10,458,622
Saldo neto año 2018	1,900,826	1,456,812	330,265	1,061,860	1,966,902	6,716,665

Al 31 de diciembre 2019, el monto de los activos totalmente depreciados es B/.2,848,009 (2018: B/.3,229,058).

10. Activos por derecho de uso, neto

Al 31 diciembre del 2019, los activos por derecho de uso, neto se detallan a continuación:

2019	Vehículos en arrendamiento	Propiedad arrendada	Total
Costo:			
Traslado de vehículos en arrendamiento financiero	2,267,590	-	2,267,590
Adiciones	243,220	10,147,016	10,390,236
Retiros	(344,564)	-	(344,564)
Al final del año	2,166,246	10,147,016	12,313,262
Depreciación acumulada:			
Traslado de vehículos en arrendamiento financiero	(1,140,784)	-	(1,140,784)
Adiciones	(241,056)	(2,638,180)	(2,879,236)
Retiros	219,888	-	219,888
Saldo al final del año	(1,161,952)	(2,638,180)	(3,800,132)
Saldo neto al final del año	1,004,294	7,508,836	8,513,130

11. Otros activos

Al 31 diciembre de 2019, los otros activos se detallan a continuación:

	2019	2018
Bienes recibidos en dación de pago	2,027,552	1,806,686
Gastos pagados por adelantado	1,739,036	510,549
Cuentas por cobrar diversas	-	1,060,768
Depósitos en garantía	334,326	325,286
Otras cuentas por cobrar	1,186,115	225,302
Otros activos	103,125	89,738
Cuentas por cobrar seguros	-	9,840
	5,390,154	4,028,169

12. Préstamos por pagar

Al 31 de diciembre de 2019, los préstamos por pagar se detallan a continuación:

Instacredit S.A., - Costa Rica	2019	2018
Banco BCT, en colones, tasa de interés anual entre 14% y 16%. Con vencimientos entre febrero 2020 (cancelado a su vencimiento) y septiembre 2022, garantía de fideicomiso.	3,996,904	4,088,525
Banco Cathay, en colones, tasa de interés anual entre 13.30% y 14.25%. Con vencimientos entre febrero 2020 (cancelado a su vencimiento) y diciembre 2022, garantía de fideicomiso.	2,574,264	1,422,287
Banco Improsa, en colones, tasa de interés anual entre 13.75% y 15.40%. Con vencimientos entre enero 2020 (cancelado a su vencimiento) y diciembre 2022, garantía de fideicomiso.	3,805,594	3,832,600
Banco Lafise, en colones, tasa de interés anual entre 13% y 15 %. Con vencimientos entre enero 2020 (cancelado a su vencimiento) y noviembre 2021, garantía de fideicomiso.	7,000,880	5,505,357
Banco Scotiabank, en colones, tasa de interés entre 9.60% y 9.75%, Con vencimientos entre marzo 2020 (cancelado a su vencimiento) y enero 2021, garantía fideicomiso.	13,800,130	6,635,772
Banco Nacional, en colones, tasa de interés anual entre 11.65 % y 15%. Con vencimiento diciembre 2022, garantía de fideicomiso.	15,036,517	19,983,293
Banco de Costa Rica, en colones, tasa de interés anual del 13.15%. Con vencimiento en marzo 2020 (cancelado a su vencimiento), garantía de	277,766	1,390,066
Banco Davivienda, en colones, tasa de interés anual entre 12% y 15%. Con vencimientos entre mayo 2020 y diciembre 2022, garantía de fideicomiso.	13,087,146	10,711,542
Prival Bank, en colones, tasa de interés anual entre 13% y 14.55%. Con vencimientos entre enero 2021 y noviembre 2022, garantía de fideicomiso.	6,556,944	6,541,226
Banco Promerica, en colones, tasa de interés anual entre 12% y 15%. Con vencimientos entre abril 2020 y octubre 2022, garantía de de fideicomiso.	6,310,953	2,059,622
Banco BCT, en dólares, tasa de interés anual entre el 7.75% y 11.60%. Con vencimientos entre marzo 2020 (cancelado a su vencimiento) y Julio 2021, garantía fiduciaria.	23,265,539	23,550,463
Banco Lafise, en dólares, tasa de interés anual de 9%. Con vencimiento en marzo del 2020 (cancelado a su vencimiento) , garantía fiduciaria.	149,956	715,660
MMG Panamá, en dólares, tasa de interés anual entre 12.25% y 12.50%. Con vencimientos entre febrero (renovado con vencimiento en febrero de 2021) y septiembre 2019 (renovado con vencimiento septiembre 2021) garantía fiduciaria. La operación por B./ 4,050,000 que vencía en febrero 2019 se renovó hasta febrero 2021	11,350,000	11,350,000
Republic Bank, en dólares, tasa de interés anual de 9.25%. Con vencimiento en febrero 2020 (cancelado a su vencimiento), garantía fiduciaria.	4,000,000	2,783,950
Sub-total	111,212,593	100,570,363

Arrendamientos BCT, contrato de arrendamiento financiero,tasa promedio 6.67%	-	691,017
Arrendamientos Desifyn, contrato de arrendamiento financiero,tasa promedio 5.16%	-	26,640
Subtotal	-	717,657
Menos: costos de transacción	(531,220)	(446,528)
Subtotal	110,681,373	100,841,492
Instacredit, S.A. Panamá		
Banco MMG Bank, en dólares, renovable anualmente, la tasa de interés esta entre 12.5%. Vencimiento 25 de febrero 2020 (renovado con vencimiento a febrero de 2021), garantía prendaria sobre cuenta bancaria	4,950,000	4,950,000
Total	4,950,000	4,950,000
Instacredit, S.A Nicaragua		
Obligación contractual por valor de B/.26,050 por financiamiento de vehículo obtenido en el mes de mayo de 2017, con una tasa de interés del 9.5% anual pagadero en 60 meses, con vencimiento el día 4 de mayo de 2022, ultilizado para la compra de vehículo del área de negocio de la Compañia	13,787	18,613
Obligación contractual por valor de B/.19,975 por financiamiento de vehículo obtenido en el mes de julio de 2017, con una tasa de interés del 7% anual pagadero en 60 meses, con vencimiento el día 25 de Julio de 2022, ultilizado para la compra de vehículo del área de mercadeo de la Compañía.	11,506	15,228
Obligación contractual por un valor de B/.21,250 por financiamiento de vehículo obtenido el 9 de diciembre de 2017, devenga una tasa de interés del 8,99% anual, pagadero en 60 meses, con fecha de vencimiento el 9 de diciembre de 2022, utilizado para compra de vehículo del área de negocios de la Compañía.	13,999	17,741
Obligación contractual por un valor de B/.21,250 por financiamiento de vehículo obtenido el 9 de diciembre de 2017, devenga una tasa de interés del 8.99% anual, pagadero en 60 meses, con fecha de vencimiento el 9 de diciembre de 2022, utilizado para compra de vehículo del área de negocios de la Compañía.	13,999	17,741

Continúa…

	2019	2018
Obligación contractual por un valor de B/.25,925 por financiamiento de vehículo obtenido el 23 de diciembre de 2017, devenga una tasa de interés del 8.99% anual, pagadero en 60 meses, con fecha de vencimiento el 23 de diciembre de 2022, utilizado para compra de vehículo del área de negocios de la Compañía.	16,999	21,567
Obligación contractual por un valor de B/.19,024 por financiamiento de vehículo obtenido el 4 de abril de 2018, devenga una tasa de interés del 10 % anual, pagadero en 60 meses, con fecha de vencimiento el 4 de abril de 2023, utilizado para compra de vehículo del área de negocios de la Compañía.	13,511	16,747
Subtotal	83,801	107,637
Total préstamos por pagar , neto	115,715,174	105,899,129

A continuación el movimiento anual de los préstamos por pagar:

	2019	2018
Saldo inicial	105,899,129	109,439,060
Nuevos préstamos	64,564,660	39,724,660
Abonos y cancelaciones	(53,987,064)	(43,264,591)
Traslado a pasivo por arrendamiento	(761,551)	-
Saldo final	115,715,174	105,899,129

13. Pasivos por arrendamientos

Al 31 de diciembre del 2019, los pasivos por derecho de uso se detallan a continuación:

	Vehículos en arrendamiento	Propiedad arrendada	Total
Saldo inicial	-	-	-
Reclasificación de préstamos por pagar a pasivos por arrendamientos	761,551	-	761,551
Adiciones	243,220	10,147,016	10,390,236
Gasto por intereses	56,131	519,069	575,200
Pago de arrendamientos	(366,130)	(2,940,094)	(3,306,224)
Efecto por conversión	-	(399,014)	(399,014)
Saldo final	694,772	7,326,977	8,021,749

14. Gastos acumulados por pagar y otros pasivos

Al 31 de diciembre del 2019, las otras cuentas por pagar se detallan a continuación:

Gastos acumulados por pagar	2019	2018
Cuentas por pagar proveedores	999,352	889,568
Aguinaldos por pagar	162,598	145,162
Indemnización	153,525	161,411
Obligaciones patronales	829,451	664,829
Vacaciones por pagar	752,266	666,445
	2,897,192	2,527,415

15. Otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre del 2019, las otras cuentas por pagar se detallan a continuación:

	2019	2018
Acuerdos con clientes	597,859	717,953
Cuentas por pagar proveedores	542,414	204,708
Impuesto de valor agregado por pagar	189,893	-
Otras cuentas por pagar	2,168,056	1,780,942
	3,498,222	2,703,603

Al 31 de diciembre de 2019, los acuerdos con clientes por B/.597,859 (2018: B/.717,953) incluyen el acuerdo por muerte o incapacidad permanente, el acuerdo de comisión por reubicación y el acuerdo de fondo por amortizar. El acuerdo por muerte o incapacidad permanente es un cobro que se realiza al cliente mensualmente y se aplica si el cliente fallece o llega a presentar una incapacidad permanente se procede a la cancelación de la cuenta. El acuerdo de comisión por reubicación se refiere a un cobro mensual al cliente el cual se utiliza en caso de que el cliente pierda su trabajo y este le cubre sus cuotas hasta tres meses. El acuerdo por fondo por amortizar consiste en un cobro único en los préstamos con garantía prendaria el cual cubre el monto de la operación en caso suceder una eventualidad con el vehículo dado en garantía.

16. Capital social

El capital social autorizado de Marevalley Corporation y Subsidiarias está representado por 11,020 acciones comunes con un valor nominal de B/.1 cada una. Al 31 de diciembre de 2019, el capital suscrito y pagado asciende a la suma de B/.52,131,001 (2018: B/.52,131,001), y está compuesto de la siguiente forma:

Entidad	Clasificación	Domicilio	Participación	Total de acciones	Capital social	Aportes patrimoniales no capitalizados
Marevalley Corporation	Matriz	Panamá	100%	11,020	11,020	52,131,001

17. Gastos generales y administrativos

Al 31 de diciembre del 2019, los gastos administrativos se detallan a continuación:

	2019	2018
Gastos de personal	30,917,851	26,815,468
Gastos por servicios externos	5,238,889	5,731,345
Otros gastos administrativos	3,554,848	3,191,288
Gastos por depreciación y amortización	4,910,409	3,048,207
Otros gastos por alquiler	192,552	2,977,554
Gastos de movilidad y comunicaciones	2,986,575	2,870,931
Propaganda y publicidad	1,852,580	1,761,846
Mantenimiento y reparación de bienes	670,149	816,756
Retenciones remesas al exterior	671,057	604,125
Gastos legales	351,525	814,587
Impuesto de patente municipal	322,655	319,954
Capacitación	50,566	74,790
Administración de datos y ruteadores	79,737	8,251
Gastos operativos	484,519	641,033
Mantenimiento y licencias de software	61,452	39,106
	52,345,364	49,715,241

El aumento en el rubro de gastos de personal corresponde principalmente a la apertura de tres nuevas sucursales en Panama (Santiago, David, La Doña), y dos nuevos departamentos regionales de análisis de crédito y publicidad en Costa Rica.

18. Impuestos sobre la renta, neto

Al 31 de diciembre del 2019, el gasto por impuesto sobre la renta del año de las subsidiarias se detalla a continuación:

	2019	2018
Impuesto corriente	(3,162,173)	(2,460,472)
Impuesto diferido	1,335,888	(400,115)
	(1,826,285)	(2,860,587)

De acuerdo con la normativa tributaria del domicilio de cada una de las subsidiarias, estas deben presentar sus declaraciones anuales de impuesto sobre la renta al 31 de diciembre de cada año.

La tasa efectiva del impuesto sobre la renta considerado para el año terminado el 31 de diciembre de 2019, es un 9%, y para el 2018 es de 18% respectivamente.

Impuesto diferido

El movimiento de la diferencia temporaria que genera impuesto de renta diferido se presenta a continuación:

Un impuesto diferido representa una diferencia temporal deducible y un pasivo por impuesto diferido representa una diferencia temporal gravable.

	2019	2018
Activos:		
Saldo inicial	11,165,971	14,054,148
Estimación para pérdidas en préstamos	1,854,753	1,069,395
Provisión fondos clientes	(4,531)	224,473
Deuda por arrendamientos financieros	(39,506)	22,498
Efecto por conversión	205,602	(610,835)
Sub-total	13,182,289	14,759,679
Pasivos:		
Saldo inicial	2,433,107	4,433,630
Costos de originación diferidos	469,560	1,693,880
Beneficios a empleados	5,268	(51,791)
Efecto por conversión	(85,739)	(48,904)
Sub-total	2,822,196	6,026,815
Total	10,360,093	8,732,864

19. Eventos subsecuentes

La aparición del nuevo coronavirus ("COVID-19") en China desde el mes de enero de 2020 y su rápida y reciente expansión global a un gran número de países, ha llevado a que el brote viral se clasifique desde el 11 de marzo de 2020 como una pandemia por la Organización Mundial de la Salud. El Grupo ha estado monitoreando activamente la situación del COVID-19 y su impacto tanto a nivel local, lo cual en principio se prevé genere impactos económicos negativos globales, afectaciones a los mercados de capital y cambios en la logística de las operaciones, incluso algunos clientes podrían verse afectados y con ello afectar su capacidad de pago de los préstamos que tienen con el Grupo, y una contracción en la economía podría provocar que disminuya la colocación de nuevos préstamos por cobrar.

La Administración ha implementado un “Plan de alivio” para mitigar los posibles efectos de la pandemia, el cual incluye:

- Atención de manera personalizada a cada cliente por las vías telefónicas disponibles, para buscar en conjunto la mejor alternativa para cada caso.
- Ofrecer un pequeño desembolso para cubrir gastos inmediatos o necesidades generadas por la situación, con un período de gracia de dos meses.
- Ofrecer la posibilidad de implementar una ampliación del plazo para disminuir la cuota.
- Planes agresivos de condonación de intereses moratorios y cargos administrativos.
- A nivel interno se ha Implementado el teletrabajo para la mayor parte del personal y reducción de jornadas laborales, así como implementar medidas de prevención indicadas para reducir la posibilidad de contagio entre los empleados (como disponibilidad de alcohol en gel, aumento en medidas de higiene y distanciamiento social).

Estimamos que la magnitud del impacto en nuestros resultados financieros y operativos dependerá del tiempo en el que continúen tales circunstancias, lo que dependerá de la extensión y duración, actualmente desconocidas, de la pandemia del COVID-19 y de las acciones gubernamentales y públicas tomadas. Debido a lo complejo que pueden resultar las proyecciones económicas, a la fecha del reporte no se han cuantificado los efectos que esta situación generaría sobre los saldos a presentar en los estados financieros consolidados futuros del Grupo.

20. Aprobación de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2019, fueron aprobados para su emisión por la Gerencia General el 27 de abril de 2020.

* * * * * *

Marevalley Corporation y Subsidiarias

Información de consolidación del estado de situación financiera
por el año termindo el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

Anexo I

	Marevalley Corporation Panamá	Instacredit, S.A. Costa Rica	Instacredit, S.A. Nicaragua	Instacredit, S.A. Panama	Multicréditos de Centroamérica S.A. Costa Rica	Consorcio Jurídico de Cobranza, S.A Costa Rica	Centro Corporativo de Cobro, S.A. Costa Rica	Tangente Marketing, S.A. Costa Rica	CMP Share Services Corporation Panamá	Sub-total consolidado	Eliminaciones	Total
Activos												
Efectivo y equivalentes de efectivo	193,259	9,218,080	307,220	515,331	1,059,304	20	20,632	41.00	564,288	11,878,175	-	11,878,175
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	-	2,000,000	-	-	-	-	-	-	-	2,000,000	-	2,000,000
Préstamos por cobrar, neto	-	127,684,626	12,479,313	18,440,368	11,608,360	-	-	-	-	170,212,667	-	170,212,667
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	36,135,171	20,991,835	1,652	336	635,056	-	591,098	-	1,763,855	60,119,003	(60,056,965)	62,038
Intereses por cobrar	-	28,992,126	4,944,819	615,891	1,909,053	-	-	-	-	36,461,889	-	36,461,889
Costos de originación diferidos	-	6,955,964	787,815	3,744,870	1,827,321	-	-	-		13,315,970	-	13,315,970
Activos intangibles	40,000,000	79,199		759	107,997	-	-	-	-	40,187,955	-	40,187,955
Activo por impuesto diferido	-	6,786,341	2,097,021	1,423,265	53,466	-	-	-	-	10,360,093		10,360,093
Mejoras a propiedad arrendada, vehículos, mobiliario y equipo, neto	-	3,165,489	575,509	733,230	117,170	-	-	-	41,883	4,633,281	-	4,633,281
Activos por derecho de uso, neto	-	7,637,630	370,497	317,806	-	-	-	-	187,197	8,513,130	-	8,513,130
Otros activos	10,000	4,181,775	259,093	652,168	158,030	-	54,536	374.00	74,178	5,390,154	-	5,390,154
Inversión en subsidiarias	20,526,622	-	-	-	2,112	-	-	-	-	20,528,734	(20,528,734)	-
Total de activos	96,865,052	217,693,065	21,822,939	26,444,024	17,477,869	20	666,266	415.00	2,631,401	383,601,051	(80,585,699)	303,015,352
Pasivos y patrimonio												
Pasivos												
Préstamos por pagar	-	110,681,373	83,801	4,950,000	-	-	-	-	-	115,715,174	-	115,715,174
Intereses por pagar	-	614,127	-	18,906	-	-	-	-	-	633,033	-	633,033
Pasivo por derecho de uso	-	7,110,815	384,795	331,555	-	-	-	-	194,584	8,021,749	-	8,021,749
Préstamos por pagar - partes relacionadas	31,095,337	4,220,166	20,637,667	20,640,673	12,770,692	-	-	21,769	-	89,386,304	(60,056,967)	29,329,337
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	163,201	1,675,166	457,772	427,021	122,671	-	-	-	51,361	2,897,192	-	2,897,192
Impuesto sobre la renta por pagar	-	192,348	-	809,252	10,713	-	8,688	-	-	1,021,001	-	1,021,001
Impuesto diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas por pagar	-	2,184,083	403,633	534,756	373,448	-	-	-	2,302	3,498,222	-	3,498,222
Total de pasivos	31,258,538	126,678,078	21,967,668	27,712,163	13,277,524	-	8,688	21,769	248,583	221,173,011	(60,056,967)	161,116,044
							-	-	-			
Patrimonio												
Capital social	11,020	11,152,841	154,511	500,000	2,020	20	121,076	18.00	10,000	11,951,506	(11,940,486)	11,020
Aportes patrimoniales no capitalizados	52,131,001	138,126	4,450,000	-	4,000,000	-	-	-	-	60,719,127	(8,588,126)	52,131,001
Reserva legal	-	2,156,936	3,396	4,675	3	-	24,101	-	-	2,189,111	-	2,189,111
Utilidades retenidas	13,464,493	81,823,615	(4,799,383)	(1,772,814)	34,420	-	613,388	(21,774)	2,372,818	91,714,763	-	91,714,763
Efecto de conversión acumulada (ORI)	-	(4,256,531)	46,747	-	163,902	-	(100,987)	402.00	-	(4,146,467)	120	(4,146,587)
Total del patrimonio	65,606,514	91,014,987	(144,729)	(1,268,139)	4,200,345	20	657,578	(21,354)	2,382,818	162,428,040	(20,528,492)	141,899,308
Total del pasivo y patrimonio	96,865,052	217,693,065	21,822,939	26,444,024	17,477,869	20	666,266	415.00	2,631,401	383,601,051	(80,585,459)	303,015,352
												-

Véase Informe de los Auditores Independientes que se acompaña

Marevalley Corporation y Subsidiarias

Información de consolidación sobre el estado consolidado de ganancia o pérdida
por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

Anexo II

	Marevalley Corporation Panamá	Instacredit, S.A. Costa Rica	Instacredit, S.A. Nicaragua	Instacredit, S.A. Panama	Multicréditos de Centroamérica S.A. Costa Rica	Consorcio Jurídico de Cobranza, S.A Costa Rica	Centro Corporativo de Cobro, S.A. Costa Rica	Tangente Marketing, S.A. Costa Rica	CMP Share Services Corporation Panamá	Sub-total consolidado	Eliminaciones	Total
Ingresos (gastos) financieros:												
Intereses ganados sobre préstamos	4,375,853	106,335,807	13,518,204	12,819,301	6,928,468	-	75,234	-	-	144,052,867	6,311,870	137,740,997
Gasto por intereses sobre préstamos	(4,368,020)	(13,251,026)	(2,830,200)	(2,446,835)	(1,262,149)	-	(45)	-	-	(24,158,275)	(6,311,870)	(17,846,405)
Otros (ingresos) gastos financieros	(5,925)	674,078	(1,072,189)	(33,494)	547,401	-	36	(446)	-	109,461	-	109,461
Total ingresos financieros, netos	1,908	93,758,859	9,615,815	10,338,972	6,213,720	-	75,225	(446)	-	120,004,053	-	120,004,053
Pérdida por deterioro en préstamos por cobrar	-	(32,642,286)	(4,180,577)	(5,006,330)	(2,308,015)	-	-	-	-	(44,137,208)	-	(44,137,208)
Pérdida por disposición de bienes adjudicados	-	(1,227,521)	-	-	-	-	-	-	-	(1,227,521)	-	(1,227,521)
Total pérdidas por deterioro en préstamos y disposición de bienes adjudicados	-	(33,869,807)	(4,180,577)	(5,006,330)	(2,308,015)	-	-	-	-	(45,364,729)	-	(45,364,729)
Otros ingresos y gastos:												
Ingresos por comisiones	-	224,046	1,504	43,081	(242,599)	-	-	-	-	26,032	-	26,032
Otros ingresos operativos	6,750,000	4,040,082	1,806,228	712,978	(107,071)	-	9,675	124,050	5,378,915	18,714,857	(12,264,829)	6,450,028
Gastos de comisiones	(733,051)	(726,495)	-	(9,707)	-	-	-	-	-	(1,469,253)	-	(1,469,253)
Ingresos, netos antes de gastos generales y administrativos:	6,018,857	63,426,685	7,242,970	6,078,994	3,556,035	-	84,900	123,604	5,378,915	91,910,960	(12,264,829)	79,646,131
Gastos generales y administrativos	(277,759)	(43,446,779)	(5,500,371)	(4,773,028)	(2,513,541)	-	(1,367)	(124,751)	(1,222,597)	(57,860,193)	5,514,829	(52,345,364)
Gasto por alquiler en el uso de la marca	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos administrativos	(277,759)	(41,121,522)	(3,909,286)	(4,247,953)	(2,239,496)	-	(1,367)	(124,751)	(1,127,703)	(53,049,837)	5,514,829	(47,535,008)
Costos de originación	-	1,252,557	(1,015,967)	-	-	-	-	-	-	236,590	-	236,590
Otros gasto por alquiler	-	(38,248)	-	-	(133,612)	-	-	-	-	(171,860)	-	(171,860)
Gasto por depreciación y amortización	-	(3,539,566)	(575,118)	(525,075)	(140,433)	-	-	-	(94,894)	(4,875,086)	-	(4,875,086)
Total de otros gastos operativos	5,741,098	19,979,906	1,742,599	1,305,966	1,042,494	-	83,533	(1,147)	4,156,318	34,050,767	-	27,300,767
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	5,741,098	19,979,906	1,742,599	1,305,966	1,042,494	-	83,533	(1,147)	4,156,318	34,050,767	-	27,300,767
Impuesto sobre la renta, neto	-	(1,394,186)	136,937	(547,060)	(13,493)	-	(8,483)		-	(1,826,285)	-	(1,826,285)
Utilidad del año	5,741,098	18,585,720	1,879,536	758,906	1,029,001	-	75,050	(1,147)	4,156,318	32,224,482	-	25,474,482
Otro resultado integral:												
Partidas que serán reclasificadas posteriormente a pérdidas o ganancias:												
Efecto de conversión del período	-	4,599,454	52,948	-	209,270	-	35,491	(1,191)	-	4,895,972	-	4,895,972
Otro resultado integral del año neto del impuesto	-	4,599,454	52,948	-	209,270	-	35,491	(1,191)	-	4,895,972	-	4,895,972
Utilidad neta y otro resultado integral del año	5,741,098	23,185,174	1,932,484	758,906	1,238,271	-	110,541	(2,338)	4,156,318	37,120,454	-	30,370,454

Véase Informe de los Auditores Independientes que se acompaña.

FitchRatings

Instituciones Financieras
No Bancarias
Consumer Finance
Panama

Marevalley Corporation

Calificaciones

Escala Nacional

Nacional, Largo Plazo	A+(pan)
Nacional, Corto Plazo	F1(pan)

Perspectivas

Nacional, Largo Plazo	Negative

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Septiembre, 2019)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio , 2020)

Publicaciones Relacionadas

Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objetivo Multiple, Entidad No Regulada (Enero, 2021)

Analistas

Rubio, Amada
+503 2516 6632
amada.rubio@fitchratings.com

Sasmay, Paolo
+503 2516 6613
paolo.sasmay@fitchratings.com

Factores Clave de Calificación

Soporte de Crédito Real: Las calificaciones asignadas se fundamentan en la evaluación de la agencia sobre la capacidad y propensión de Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (Crédito Real), accionista mayoritario de Marevalley, de proveerle soporte de forma oportuna a su subsidiaria en caso de requerirlo. La Perspectiva Negativa de la calificación de largo plazo de Marevalley está alineada a la Perspectiva de las calificaciones internacionales de Crédito Real ['BB+'/Negativa].

Rol Relevante: Fitch considera como un factor de importancia alta el rol relevante que Marevalley tiene en la estrategia de diversificación geográfica y a nivel de producto para Crédito Real. Marevalley es la sociedad controladora de las operaciones en Centroamérica con presencia en Costa Rica, Nicaragua, Panamá y El Salvador, especializada en créditos al consumo para segmentos de ingresos medianos y bajos. Fitch opina que este enfoque de negocios y el portafolio de productos complementan las operaciones y el modelo de negocio de su casa matriz mexicana, a septiembre 2020 representaba el 10% de la cartera de préstamos de Crédito Real.

Buen desempeño Financiero: El análisis de Fitch también incluye, como un factor de importancia alta, el desempeño bueno exhibido por Marevalley y su contribución en la rentabilidad de Crédito Real. Desde su adquisición en el año 2016, la operación se ha caracterizado por una rentabilidad alta y un volumen de negocios en crecimiento. A septiembre Marevalley representaba el 26.6% de los ingresos consolidados de su matriz.

Alto Riesgo Reputacional: La agencia también considera como un factor de importancia alta el riesgo por reputación al que se enfrentaría Crédito Real ante un incumplimiento de su subsidiaria. A pesar de no compartir marca e imagen corporativa, Fitch opina que un incumplimiento de la subsidiaria centroamericana podría afectar a Crédito Real debido a que es un emisor internacional recurrente y es sensible a la confianza del mercado financiero.

Sensibilidades de Calificación

Factores que pueden, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--cualquier percepción por parte de Fitch de una reducción en la importancia estratégica de Marevalley para su matriz podría desencadenar en una baja en sus calificaciones;

--una disminución en las calificaciones de Crédito Real, resultaría en una baja en las calificaciones de Marevalley.

Factores que pueden, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--la Perspectiva de la calificación de Marevalley se revisaría a Estable en caso que la Perspectiva de la calificación en escala internacional de Crédito Real se revisará a Estable desde Negativa.

--una mejora en la calificación de Crédito Real en escala internacional.

Evaluación de Soporte Institucional

Las calificaciones de Marevalley se fundamentan en la apreciación de Fitch sobre el soporte potencial que recibiría de su accionista principal, Crédito Real. La capacidad de soporte de este último se refleja en su clasificación de riesgo de 'BB+' con Perspectiva Negativa en escala internacional, otorgada por Fitch. La agencia opina que el apoyo financiero para Marevalley sería oportuno y suficiente, en caso de requerirse.

La apreciación de este soporte se fundamenta con importancia alta en el rol importante que juega Marevalley en la estrategia de diversificación geográfica para Crédito Real, el riesgo reputacional al que se enfrentaría Crédito Real ante un incumplimiento de su subsidiaria y el buen desempeño financiero que ha mostrado Marevalley desde su adquisición en el año 2016.

De forma modera, la evaluación de soporte de la agencia también considera el tamaño de la subsidiaria respecto a su accionista (8.7% de los activos a septiembre de 2020) por lo que cualquier soporte requerido sería manejable para Crédito Real. De forma moderada también considera la integración operativa entre Marevalley y su accionista en áreas como Riesgos y Finanzas lo cual refleja la importancia de las operaciones centroamericanas.

Fitch considera que las calificaciones de subsidiarias de entidades financieras extranjeras pueden ser afectadas por un soporte reducido ante impactos negativos en los perfiles de negocio y financieros de sus casas matrices debido a los efectos de la contingencia internacional provocada por la propagación del COVID-19. Aunque algunas subsidiarias de entidades financieras extranjeras que operan en Panamá son relativamente pequeñas en comparación con el grupo al que pertenecen, lo que teóricamente facilita el apoyo en caso de ser necesario. Fitch monitoreará de cerca la capacidad de las matrices para apoyar a sus subsidiarias.

Resumen de la Compañía - Desarrollos Recientes

Desempeño Financiero puesto a prueba por el Entorno Operativo desafiante

El desempeño intrínseco de la entidad está influenciado por el entorno operativo adverso actual derivado de la pandemia por COVID-19 y el inicio de la vigencia de la Ley de Usura en Costa Rica que podría generar presiones en la calidad de los activos y los niveles de rentabilidad. La franquicia de Marevalley es pequeña en comparación con el tamaño del Sistema Financiero de los países donde opera. El modelo de negocios de Marevalley está concentrado en créditos de consumo en perfiles de clientes de ingresos bajos y medios.

La calidad de activos y la rentabilidad de Marevalley son un reflejo de la orientación del negocio a segmentos de riesgo relativamente mayor. A septiembre 2020 el índice de créditos vencidos (mora mayor a 90 días) era de 5% y al incluir los castigos aumenta a niveles cercanos a 25%. La rentabilidad es alta, acorde a su modelo de negocios y exposición a riesgos, con un indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio de 8.5% durante 2016 a2019 y de 12.2% a septiembre de 2020. Sin embargo, la agencia considera que el inicio de la vigencia de la ley de Usura en Costa Rica y una cartera crediticia potencialmente menos dinámica debido a las condiciones del entorno podría impactar la rentabilidad en 2021.

La agencia considera la capitalización buena como una fortaleza en el perfil financiero de Marevalley. Dichos niveles proveerían de una capacidad buena de absorción de pérdidas, con un indicador de deuda a patrimonio tangible de 1.0 veces (x) a septiembre de 2020. Esto muestra una tendencia favorable en los últimos años y compara de forma favorable con otras instituciones financieras no bancarias calificadas por Fitch en la región. El fortalecimiento de este indicador se debe a la generación interna del capital constante dado los niveles altos de rentabilidad, junto a la retención de la totalidad de utilidades en los últimos cinco años.

El fondeo está formado, en su totalidad, por fondeo institucional. Si bien el fondeo es sujeto a la confianza y apetito de riesgo del mercado, esté se favorece por su pertenencia a Crédito Real. La matriz brinda aval en un préstamo con un banco internacional que representa una parte importante del fondeo, lo que le provee de una capacidad mayor de acceder a financiamiento en relación con otras instituciones financieras no bancarias dentro de la región. El indicador de deuda no garantizada a deuda total era de 52% durante 2016 a 2019 58% a septiembre de 2020.

Click here to enter text.

Estado de Resultados

	30 Sep 2020 9 meses – 3er trimestre USD mill. No auditado	31 Dec 2019 Cierre de año USD mill. Auditado - Con Salvedades	31 Dec 2018 Cierre de año USD mill. Auditado - Con Salvedades	31 Dec 2017 Cierre de año USD mill. Auditado - Con Salvedades
Ingresos				
Ingresos por Arrendamientos Operativos y Financieros Netos de Depreciación	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos Brutos por Intereses, Arrendamiento y Dividendos	103.3	137.7	133.6	121.2
Total de Gastos por Intereses	10.3	17.8	19.2	18.4
Ingreso Neto por Intereses	93.0	119.9	114.3	102.8
Total de Ingresos Operativos Distintos de Intereses	7.6	5.1	1.9	9.6
Gastos				
Total de Gastos No Financieros	37.3	52.3	49.7	55.2
Utilidad Operativa antes de Provisiones	63.2	72.7	66.6	57.2
Cargo por Provisiones	36.6	44.1	50.5	25.5
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	26.6	28.5	16.1	31.7
Utilidad antes de Impuestos	27.0	32.2	8.6	28.3
Utilidad Neta	25.0	30.4	5.7	25.6
Utilidad Integral según Fitch	23.0	30.4	5.7	25.6
Nota: EBITDA	37.3	50.0	27.8	46.7
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

Balance General

	30 Sep 2020 9 meses – 3er trimestre USD mill.	31 Dec 2019 Cierre de año USD mill.	31 Dec 2018 Cierre de año USD mill.	31 Dec 2017 Cierre de año USD mill.
Activos				
Préstamos y Arrendamientos				
Préstamos Brutos	194.2	214.9	204.2	219.4
Préstamos Netos	154.8	170.2	156.5	199.3
Arrendamientos Operativos, Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversión en Financiamiento Directo y Arrendamiento Capitalizable, Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos y Arrendamientos Brutos	194.2	214.9	204.2	219.4
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	39.4	44.7	47.6	20.0
Préstamos y Arrendamientos Netos	154.8	170.2	156.5	199.3
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	162.9	183.5	168.5	210.8
Total de Activos	291.7	303.0	265.6	288.2
Pasivos y Patrimonio				
Deuda y Depósitos				
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Depósitos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Largo Plazo	114.1	145.0	148.3	159.2
Total de Deuda y Depósitos	114.1	145.0	148.3	159.2
Total de Pasivos que Devengan Intereses	114.1	145.0	148.3	159.2
Total de Pasivos	134.8	161.1	154.1	167.6
Total de Patrimonio	157.0	141.9	111.5	120.7
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	157.0	141.9	111.5	120.7
Total de Pasivos y Patrimonio	291.7	303.0	265.6	288.2
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

Resumen Analítico

	30 Sep 2020 9 meses – 3er trimestre	31 Dec 2019 Cierre de año	31 Dec 2018 Cierre de año	31 Dec 2017 Cierre de año
Indicadores de Calidad de Activos (%)				
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Brutos	5.1	5.8	6.8	5.4
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Brutos (interanual)	n.a.	5.3	-6.9	12.7
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Vencidos	396.7	359.4	345.4	168.9
Indicador de Préstamos Vencidos sobre Capital	n.a.	n.a.	-47.3	-12.2
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	20.2	17.5
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo /Valor Depreciado de los Activos Vendidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)				
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	12.2	11.3	3.1	10.7
EBITDA/Ingresos Totales	33.6	35.0	20.5	35.7
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	33.7	36.6	36.7	42.2
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	23.4	25.4	7.4	26.2
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	57.9	60.7	75.9	44.5
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/Utilidad Neta Reportada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores de Capitalización y Apalancamiento				
Deuda Más Depósitos/Patrimonio Tangible	1.0	1.6	2.3	2.0
Deuda Más Depósitos/EBITDA	2.3	2.9	5.3	3.4
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	46.2	35.4	29.1	32.2
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	1.0	1.6	2.3	2.0
Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura				
Deuda No Garantizada/Deuda Total	58.2	46.9	55.0	54.8
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	58.2	46.9	55.0	54.8
EBITDA/Gasto por Interés	3.6	2.8	1.5	2.5
Deuda de Corto Plazo/Fondeo Total	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos en Efectivo Pagados y Declarados/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Editor- Las calificaciones/clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado/clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

AVISO LEGAL CON TÉRMINO "CALIFICACIÓN"

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".