



**PROSPECTO INFORMATIVO  
CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A.**

Sociedad anónima incorporada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante la Escritura Pública No.402 de 15 de enero de 2007, de la Notaría Tercera del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público, a la Ficha No.551842, Sigla S.A., Documento 1069895 desde el 17 de enero de 2007, con domicilio principal en Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País Panamá, República de Panamá. (de ahora en adelante denominada, el "Emisor").

**US\$30,000,000.00**

**VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES ROTATIVOS**

Oferta Pública de Valores Comerciales Negociables Rotativos (en adelante los "VCN's") por una suma no mayor a Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. En base a los estados financieros no auditados al 30 de junio de 2015, el valor nominal de la presente emisión representa dos punto veintiún (2.21) veces el patrimonio cinco punto cincuenta (5.50) veces el capital pagado del Emisor.

Los VCN's serán emitidos de tiempo, en tiempo bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder la suma antes indicada. Los VCN's serán emitidos de forma desmaterializada, registrada y sin cupones, y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) y en sus múltiplos. Los VCN's serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los inversionistas tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión, mediante la emisión física de uno o más VCN's. A opción del Emisor, los VCN's podrán ser emitidos en una o más series, con plazos de pago de capital de hasta trescientos (360) días contados a partir de la respectiva Fecha de Emisión de cada serie.

Los VCN's de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso que la tasa de interés de VCN's de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los VCN's de dicha serie se revisará dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. Para cada una de las series de VCN's que se trate, El Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, semestral o al vencimiento. El pago de intereses se hará el día quince (15) del mes correspondiente de acuerdo a 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. La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.

Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la serie de VCN's a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, el Monto, Pago de Capital al Vencimiento, Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Periodicidad de Pago de Intereses, los días de Pago de Interés, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva serie. Los VCN's de cada serie no podrán ser redimidos total o parcialmente de forma anticipada. El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los VCN's estará respaldado por el crédito general del Emisor. Simultáneamente a la presente oferta, el Emisor está solicitando el registro de una oferta pública de Bonos Corporativos por la suma de Cincuenta millones de Dólares (US\$50,000,000.00).

**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. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.**

	<b>Precio al público</b>	<b>Gastos de la Emisión*</b>	<b>Cantidad Neta al Emisor</b>
Por unidad	US\$1,000.00	US\$5.62	US\$994.38
Total	US\$30,000,000.00	US\$168,622.50	US\$29,831,377.50

\* Ver detalles en la Sección VI, literal D, Gastos de la Emisión, de este Prospecto Informativo. Se incluye la comisión de venta, según lo establecido en el Acuerdo 2-10. EL LISTADO Y NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Fecha de Oferta Inicial: 25 de enero de 2016

Número de Resolución SMV: 21-16 de 19 de enero de 2016

Fecha de Impresión: 19 de enero de 2016

**I.** PORTADA

**II. DIRECTORIO**

**EMISOR**

**CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A.**

Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País  
Apartado Postal 0832-2745, Suite 1021 WTC  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 264-3075 / Fax: 264-2765  
Contacto: Carmen Domínguez  
Correo-e: [cdominguez@corfinpais.com](mailto:cdominguez@corfinpais.com)  
Sitio Web: [www.corfinpais.com](http://www.corfinpais.com)

**AGENTE ESTRUCTURADOR, AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA  
Y AGENTE DE COLOCACIÓN**

**MMG BANK CORPORATION**

Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este  
Torre MMG, Piso 22  
Apartado Postal 0832-02453  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 265-7600 / Fax: 265-7601  
Contacto: Marielena García Maritano  
Correo-e: [marielena.gmaritano@mmgbank.com](mailto:marielena.gmaritano@mmgbank.com)  
Sitio Web: [www.mmgbank.com](http://www.mmgbank.com)

**ASESORES LEGALES DE LA EMISIÓN**

**MORGAN & MORGAN**

Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este  
Torre MMG, Piso 25  
Apartado Postal 0832-00232  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 265-7777 / Fax: (507) 265-7700  
Contacto: Lic. Ricardo Arias  
Correo -e: [ricardo.arias@morimor.com](mailto:ricardo.arias@morimor.com)  
Sitio Web: [www.morimor.com/lawfirm](http://www.morimor.com/lawfirm)

**CENTRAL DE VALORES**

**CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. (LatinClear)**

Calle 49 y Avenida Federico Boyd, Edificio Bolsa de Valores de Panamá  
Apartado Postal 0823-04673  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 214-6105 / Fax: 214-8175  
Contacto: Iván Díaz G.  
Correo-e: [latinc@LatinClear.com.pa](mailto:latinc@LatinClear.com.pa)  
Sitio Web: <http://www.LatinClear.com.pa>



**INSCRIPCIÓN DE VALORES**  
**BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.**

Calle 49 y Avenida Federico Boyd, Edificio Bolsa de Valores de Panamá  
Apartado Postal 0823-00963  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 269-1966 / Fax: 269-2457  
Contacto: Myrna Palomo  
Correo-e: [mepalomo@panabolsa.com](mailto:mepalomo@panabolsa.com)  
Sitio Web: <http://www.panabolsa.com>

**REGISTRO DE VALORES**  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

Calle 50, Edificio Global Bank Plaza, Piso 8  
Apartado Postal 0832-2281  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507) 501-1700/ Fax: (507) 501-1709  
Correo-e: [info@supervalores.gob.pa](mailto:info@supervalores.gob.pa)  
Sitio Web: [www.supervalores.gob.pa](http://www.supervalores.gob.pa)

**AUDITORES EXTERNOS**  
**DELOITTE, INC.**

Costa del Este, Avenida Boulevard y la Rotonda, Torre Banco Panamá, Piso 12.  
Avenida Boulevard y la Rotonda Costa del Este  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 303 -4100 / Fax: 269-2386  
Contacto: Lic. Diana Mosquera  
Correo-e: [dmosquera@deloitte.com](mailto:dmosquera@deloitte.com)  
Sitio Web: [www.deloitte.com/pa](http://www.deloitte.com/pa)



### III. ÍNDICE

CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A.....	1
I. PORTADA.....	1
II. DIRECTORIO.....	2
III. ÍNDICE.....	4
IV. RESUMEN Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN.....	5
V. FACTORES DE RIESGO.....	11
A. DE LA OFERTA.....	11
B. DEL EMISOR.....	14
C. DEL ENTORNO.....	17
D. DE LA INDUSTRIA.....	18
VI. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA.....	19
A. DETALLES DE LA OFERTA.....	19
B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS VCN'S.....	35
C. MERCADOS.....	36
D. GASTOS DE LA EMISIÓN.....	36
E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS.....	37
F. IMPACTO DE LA EMISIÓN.....	37
G. AUSENCIA DE GARANTÍA.....	38
VII. INFORMACION DEL EMISOR.....	39
A. DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD.....	39
B. HISTORIA Y DESARROLLO.....	39
C. CAPITAL ACCIONARIO.....	44
D. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....	45
E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	53
F. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS.....	53
G. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS.....	54
H. INFORME SOBRE TENDENCIAS.....	54
VIII. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.....	54
A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR.....	54
B. LIQUIDEZ.....	59
C. RECURSOS DE CAPITAL.....	59
D. RESULTADOS DE OPERACIONES.....	60
E. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS.....	60
IX. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS.....	61
A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA.....	61
B. COMPENSACIÓN.....	68
C. GOBIERNO CORPORATIVO.....	68
D. EMPLEADOS.....	69
E. PROPIEDAD ACCIONARIA.....	69
X. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES.....	70
A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS.....	70
B. INTERÉS DE ASESORES.....	71
XI. TRATAMIENTO FISCAL.....	71
A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS VCN'S.....	71
B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES GENERADOS POR LOS VCN'S.....	72
XII. MODIFICACIONES Y CAMBIOS.....	72
XIII. OTRA INFORMACIÓN.....	73



#### IV. RESUMEN Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

**LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO.**

- Emisor :** CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A.
- Clase de Títulos:** Valores Comerciales Negociables Rotativos
- Series :** Los VCN's podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado
- Moneda de pago de la obligación:** Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
- Monto del Programa Rotativo:** Los VCN's se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.00).
- En base a los estados financieros no auditados al 30 de junio de 2015, el valor nominal de la presente emisión representa dos punto veintiún (2.21) veces el patrimonio y cinco punto cincuenta (5.50) veces el capital pagado del Emisor.
- Fecha de la Oferta Inicial:** 25 de enero de 2016.
- Fecha de Vencimiento:** Los VCN's tendrán plazos de pagos de hasta trescientos sesenta (360) días contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie. La cantidad de VCN's a emitirse por serie y por plazo de vencimiento será determinada por El Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta de los VCN's.
- Tasa de Interés:** Los VCN's de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso que la tasa de interés de VCN's de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los VCN's de dicha serie se revisará dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar.



- Pago de Intereses:** Para cada una de las series de VCN's de que se trate, El Emisor determinara la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, semestral o al vencimiento. El pago de intereses se hará el día quince (15) del mes correspondiente de acuerdo a 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.
- Base de Cálculo:** La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.
- Pago de Capital:** Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento.
- 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 VCN's de cada una de la series.
- Fecha de Emisión:** Para cada serie, la "Fecha de Emisión" será la primera Fecha de Liquidación de VCN's de una Serie que ocurra después de una Fecha de Oferta Respectiva y a partir de la cual los VCN's de dicha Serie empezaran a devengar intereses. La Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, Periodicidad de Pago de Intereses, los Días de Pago de Intereses, monto y serie a ser ofrecida de VCN's será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
- Precio inicial de la oferta:** Los VCN's serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado.
- Representación de los VCN's:** Los VCN's serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00), y sus múltiplos. Los VCN's se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el o los VCN's le sean emitidos a su nombre en forma física.
- Titularidad:** Los VCN's serán emitidos de forma nominativa.
- Uso de Fondos:** El producto neto de la venta de los VCN's, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$29,831,377.50, serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo.

A fin de cumplir con las restricciones financieras establecidas en la Sección III.A.31.3 del presente Prospecto Informativo y en virtud de sus



planes de crecimiento y otras consideraciones, el Emisor no tiene previsto proceder a colocar de inmediato la totalidad del monto de VCN's cuyo registro se solicita y, en vez, ofrecerá VCN's en series a medida en la que considere sea conveniente o necesario captar fondos para utilizarlos de la forma establecida en este Prospecto Informativo. 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.

- Redención Anticipada:** Los VCN's no podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor.
- Prelación:** El pago de capital e intereses de los VCN's no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en caso de quiebra.
- Respaldo de la Emisión:** Los VCN's estarán respaldados por el crédito general del Emisor.
- Fuente de pago:** El pago de las obligaciones derivadas de los VCN's provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.
- Casa de Valores y Puesto de Bolsa:  
Pago, Registro y Transferencia:** MMG Bank Corporation.
- Asesor Financiero:** MMG Bank Corporation.
- Asesor Legal:** Morgan & Morgan.
- Central de Custodia:** Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
- Listado:** Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
- Registro:** Superintendencia del Mercado de Valores: Resolución SMV No. 21-16 de 19 de enero de 2016
- Calificación de Riesgo del Emisor:  
Calificación de Riesgo de la Emisión:** El Emisor no cuenta con una calificación de riesgo.  
Esta emisión no cuenta con una calificación de riesgo.
- 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 VCN's adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor el registro de la transferencia del VCN a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los VCN's.

**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 VCN's. Cada Tenedor Registrado de un VCN deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los VCN's antes de invertir en los mismos.

**Modificaciones y Cambios:**

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los VCN's 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 VCN's y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los VCN's. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia de Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los VCN's de la presente emisión de conformidad con lo establecido en la sección IX de este Prospecto Informativo, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCN's de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCN's 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 VCN's de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés, y plazo de pago de interés o capital, para lo cual se requerirá el consentimiento de (i) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCN's de todas las Series, o (ii) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCN's 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 VCN's 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 (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 VCN's será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to consist of several loops and a long tail.

## **V. 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 VCN's 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 VCN's.

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 VCN's.

### **A. DE LA OFERTA**

#### **1. Riesgo de Ausencia de Garantías**

Los VCN's de la presente emisión están respaldados por el crédito general del Emisor y constituyen obligaciones generales del mismo, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales. No existirá un fondo de amortización, por consiguiente los fondos para el repago de los VCN's provendrán de los recursos generales del Emisor.

A la fecha de autorización del Prospecto Informativo de esta Emisión, la misma no se encuentra garantizada.

#### **2. Riesgo de Tasa de Interés**

Respecto a aquellas series de VCN's que paguen una tasa de interés fija hasta su vencimiento, de darse un aumento de tasas de interés en el mercado por encima a las tasas de interés vigentes al momento de la emisión de los VCN's, el inversionista perderá la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores.

#### **3. Riesgo de Reducción Patrimonial**

Los términos y condiciones de los VCN's no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, pero sí imponen restricciones para recomprar sus acciones o reducir su capital de acuerdo a las Obligaciones de No Hacer, establecidas en la sección VI, literal A, 31.2.

#### **4. Prelación**

El pago de capital e intereses de los VCN's no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra.



## 5. Riesgo Fiscal

El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los VCN's y de su venta, se mantendrá durante la vigencia de los VCN's. Tampoco puede garantizar la vigencia de los beneficios fiscales otorgados por ley y de los que actualmente goza el Emisor.

## 6. Riesgo por Falta de Liquidez en el Mercado Secundario

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus VCN's 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 debido a la existencia de un mercado de valores secundario de liquidez limitada 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.

## 7. Riesgo de Crédito

En base a los estados financieros no auditados al 30 de junio de 2015, el valor nominal de la presente emisión representa dos punto veintiún (2.21) veces el patrimonio y cinco punto cincuenta (5.50) veces el capital pagado del Emisor.

En adición a la presente emisión, El Emisor está solicitando el registro para una emisión de Bonos Corporativos por USD\$ 50,000,000 y mantiene otras emisiones en circulación, que a 30 de junio de 2015 contaban con montos disponibles para ser ofertados, razón por la cual el pago de intereses y el pago de capital pueden verse afectados por el cumplimiento de los pagos de las emisiones anteriores. De acuerdo a los estados financieros no auditados al 30 de junio de 2015 estas son:

Monto de la Emisión	No. de Resolución	Tipo de Valor	Series	Fecha de Vencimiento	Monto en Circulación	Monto Disponible
5,000,000.00	CNV No. 385-08 de 3 de diciembre de 2008	VCN	V	jun-16	500,000.00	4,500,000.00
10,000,000.00	SMV No. 13-12 de 23 de enero de 2012	VCN	G	ago-15	2,563,000.00	3,357,000.00
			H	ago-15	1,500,000.00	
			I	nov-15	500,000.00	
			J	dic-15	1,000,000.00	
			L	may-16	580,000.00	
10,000,000.00	CNV No. 386-08 de 3 de diciembre de 2008, modificado por CNV No. 281-09 de 7 de	Bonos Corporativos	AH	may-16	2,000,000.00	470,000.00
			AI	dic-16	2,000,000.00	
			AJ	feb-17	150,000.00	
			DK	mar-20	4,350,000.00	
			DL	jun-19	1,030,000.00	

	septiembre de 2009					
20,000,000.00	SMV No. 157-13 de 26 de abril de 2013	Bonos Corporativos	B	oct-15	5,000,000.00	2,214,000.00
			A	may-16	3,000,000.00	
			C	oct-17	1,000,000.00	
			D	ene-18	1,200,000.00	
			E	ene-18	1,000,000.00	
			F	may-17	1,000,000.00	
			G	abr-19	4,000,000.00	
			H	may-19	1,586,000.00	
7,500,000.00	CNV No. 114-11 de 14 de abril de 2011	Bonos Corporativos Subordinados	A	ago-2110	5,000,000.00	2,500,000.00
10,000,000.00	SMV No. 13-15 de 12 de enero de 2015	Acciones Preferidas	A	N/A	3,935,000.00	6,065,000.00

### 8. Riesgo de Ausencia de Calificación de Riesgo de la Emisión

Ni el Emisor ni esta emisión de VCN's cuentan con una calificación de riesgo que proporcione a los inversionistas una opinión actualizada relativa al riesgo y a la capacidad de pago estimada del Emisor como de la emisión.

### 9. Riesgos de Modificaciones y Cambios

El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los VCN's de la presente emisión de conformidad con lo establecido en la sección IX de este Prospecto Informativo, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCN's de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCN's 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 VCN's de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés y plazo de pago de interés o capital, pero lo cual se requerirá el consentimiento de (i) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCN's de todas las Series, o (ii) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCN's 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 VCN's 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 (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 VCN's será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

## **10. Riesgo de Incumplimiento**

El incumplimiento por parte de El Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer, descritas en la sección VI, literal A, 31.1 y 31.2, conllevará al vencimiento anticipado de la emisión, y se podrá declarar de plazo vencido las obligaciones de pago derivadas de los VCN's, sujeto a que ocurran uno o más de las Causales de Vencimiento Anticipado, tal y como se describen en la Sección VI, literal A, 32.

## **11. Riesgo de Vencimiento Anticipado**

La emisión conlleva Causales de Vencimiento Anticipado, que en caso de que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la emisión, tal como se describe en la Sección VI, literal A, 32.

De ocurrir uno o más de las Causales de Vencimiento Anticipado, tal como se describen en el Sección VI, literal A, 32.1 de este Prospecto Informativo y la misma no es subsanada dentro del Periodo de Cura, los Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de todas las series o de una serie respectiva, según sea el caso, tendrán derecho a declarar de plazo vencido todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los VCN's, de todas las series, si la Causal de Vencimiento Anticipado afecta a los VCN's de todas las series o de la serie que se trate, si la Causal de Vencimiento Anticipado solo afecta a los VCN's de una serie, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación.

## **12. Riesgo de Período de Disponibilidad Indefinido**

El presente Programa Rotativo de VCN{s no cuenta con un período de disponibilidad de plazo determinado.

## **B. DEL EMISOR**

### **1. Riesgo de Mercado**

El riesgo en las instituciones financieras así como aquellas dedicadas a las finanzas destinadas a la 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
- (ii) El desempeño del sector financiero local
- (iii) El desempeño del empleo en general en Panamá

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.

## 2. Niveles de endeudamiento

El nivel de endeudamiento del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas. De acuerdo a los Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2015, el Emisor mantenía un nivel de endeudamiento (Pasivos Totales / Total Patrimonio) de cinco punto veintidós (5.22) veces y (Pasivos Totales / Capital Pagado) de trece punto tres (13.03) veces. De colocarse la totalidad de esta emisión de VCN's, el nivel de endeudamiento (Pasivos Totales / Total Patrimonio) aumentaría a siete punto cuarenta y tres (7.43) veces y (Pasivos Totales / Capital Pagado) aumentaría a dieciocho punto cincuenta y tres (18.53) veces.

De manera simultánea a la presente oferta, El Emisor está solicitando el registro para una emisión de Bonos Corporativos. De colocarse la totalidad de la presente oferta junto con la de Bonos Corporativos, el nivel de endeudamiento (Pasivos Totales / Total Patrimonio) aumentaría a once punto once (11.11) veces y (Pasivos Totales / Capital Pagado) aumentaría veintisiete punto setenta y uno (27.71) veces.

A modo de referencia, el monto total de la emisión de VCN's, equivalen a cinco punto cincuenta (5.50) veces el capital pagado y a dos punto veintiún (2.21) veces el patrimonio total. De considerarse tanto la emisión de VCN's junto con la emisión de Bonos Corporativos para los cuales El Emisor está solicitando registros simultáneos a la presente oferta, ambas equivalen a catorce punto sesenta y ocho (14.68) veces el capital pagado y a cinco punto ochenta y ocho (5.88) veces el patrimonio total.

Si la presente Emisión fuera colocada en su totalidad, al igual que la emisión correspondiente a Bonos Corporativos para la cual el Emisor solicita registro de manera simultánea, la posición financiera del Emisor quedaría de la siguiente manera:

**Balances no Auditados (\$)**

**Al 30 de junio de 2015**



<u>Pasivo y patrimonio</u>	Antes de la emisión	% Sobre Total de los Pasivos	Después de la emisión de VCN's	% Sobre Total de los Pasivos	Después de la emisión de VCN's y Bonos Corp.	% Sobre Total de los Pasivos
Pasivos						
Financiamientos recibidos	26,473,092.00	37.28%	26,473,092.00	26.21%	26,473,092.00	17.53%
Valores Comerciales Negociables	7,083,511.00	9.98%	37,083,511.00	36.72%	37,083,511.00	24.56%
Bonos corporativos por pagar	27,258,950.00	38.39%	27,258,950.00	26.99%	77,258,950.00	51.16%
Bonos perpetuos	5,000,000.00	7.04%	5,000,000.00	4.95%	5,000,000.00	3.31%
Depósitos de clientes en garantía – facturas descontadas	1,093,317.00	1.54%	1,093,317.00	1.08%	1,093,317.00	0.72%
Cuentas por pagar – partes relacionadas	1,250,000.00	1.76%	1,250,000.00	1.24%	1,250,000.00	0.83%
Intereses por pagar	390,126.00	0.55%	390,126.00	0.39%	390,126.00	0.26%
Otros pasivos	<u>2,453,280.00</u>	3.46%	<u>2,453,280.00</u>	2.43%	<u>2,453,280.00</u>	1.62%
<b>Total de pasivos</b>	<b><u>71,002,276.00</u></b>		<b><u>101,002,276.00</u></b>		<b><u>151,002,276.00</u></b>	
Patrimonio:						
Capital en acciones	5,450,000.00		5,450,000.00		5,450,000.00	
Acciones Preferidas	3,935,000.00		3,935,000.00		3,935,000.00	
Cambios netos en valores disponibles para la venta	-7,767.00		-7,767.00		-7,767.00	
Utilidades no distribuidas	4,445,247.00		4,445,247.00		4,445,247.00	
Impuesto complementario	<u>-225,015.00</u>		<u>-225,015.00</u>		<u>-225,015.00</u>	



Total patrimonio de	<u>13,597,465.00</u>		<u>13,597,465.00</u>		<u>13,597,465.00</u>	
Total de pasivos y patrimonio	<u>84,599,741.00</u>		<u>114,599,741.00</u>		<u>164,599,741.00</u>	
Relación Pasivos / Capital Pagado	<u>13.03</u>		<u>18.53</u>		<u>27.71</u>	
Relación Pasivos / Patrimonio	<u>5.22</u>		<u>7.43</u>		<u>11.11</u>	

### 3. Concentración de Financiamientos

La cartera de clientes del Emisor se compone de un total de 1,302 clientes al 30 de septiembre de 2014, dándose la mayor concentración en patronos del Estado (Contraloría-Autónomos), y en menor proporción, en empresas privadas y en jubilados. El riesgo de la concentración reside en que la solvencia y liquidez del Emisor van a depender del índice de morosidad para este tipo de clientes.

### 4. Actividad Comercial

Siendo la actividad principal del Emisor el otorgamiento de préstamos personales a empleados del sector público y privado en general, es un riesgo propio del Emisor la pérdida de trabajo del prestatario o la pérdida de la capacidad de pago del Estado, en el caso de los prestatarios que dependan de este sector y en la misma medida se aplica al sector privado.

Para el caso de los descuentos a deudores del Emisor que sean jubilados o pensionados, el riesgo de pago que adquiere el Emisor como acreedor de éstos consistirá en que la Caja de Seguro Social disponga de los fondos suficientes para hacerle frente a la obligación contraída por el jubilado o pensionado en el plazo de la obligación.

### 5. De las Garantías

Siendo al 30 de junio de 2015 el otorgamiento de préstamos personales con garantía hipotecaria el 7.83% de su cartera bruta, es un riesgo importante del Emisor la pérdida de valor de la garantía hipotecaria en caso de una desaceleración económica.

Del mismo modo, siendo a la misma fecha el otorgamiento de préstamos comerciales el 4.04% de su cartera bruta, es un riesgo del Emisor si la prestataria sufre falta de reservas de capital o cae en quiebra.

## C. DEL ENTORNO

### **1. Riesgo sistémico o no aislable**

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

### **2. Riesgo económico de Panamá**

Las operaciones del Emisor se efectúan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en la República de Panamá. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá podrían tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño que la panameña.

### **3. Riesgo legal y fiscal**

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

Actualmente los rendimientos provenientes de ciertos tipos de valores registrados ante la SMV y negociados a través de un mercado organizado en Panamá, tales como los VCN's reciben un tratamiento fiscal favorable, al estar exentos del pago de impuestos sobre la renta.

No obstante el Emisor no puede garantizar que dicho tratamiento se mantendrá durante la vigencia de los VCN's.

## **D. DE LA INDUSTRIA**

A pesar del crecimiento de la economía panameña experimentado en los últimos años, reflejado y medido a través del Producto Interno Bruto, lo cual ha impactado positivamente a la industria financiera, no se puede garantizar la continuidad o sostenibilidad de dicho crecimiento. Además, existe el riesgo de que surjan factores que puedan incidir negativamente en el sector financiero panameño, como por ejemplo, cambios en el marco jurídico actual, desaceleración de la economía, disminución en los márgenes de intereses, incremento en los niveles de morosidad de los préstamos y en los niveles de préstamos en no acumulación (préstamos con una morosidad de 90 días o más en sus pagos de capital o intereses), que podrían crear un efecto adverso sobre la industria financiera en general.

### **1. Sector Financiero Panameño**

En este ámbito, 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 el sistema bancario nacional. Por lo tanto, en el caso una política agresiva en tasas de interés por parte de los participantes de la actividad crediticia, pudiesen causar una competencia más agresiva para la colocación de cartera como una reducción en los márgenes del mercado financiero panameño.



El Emisor no puede garantizar las condiciones del mercado, ya que circunstancias internacionales, y relaciones político-económicas de Panamá con sus principales socios comerciales 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.

## **VI. DESCRIPCION DE LA OFERTA**

### **A. DETALLES DE LA OFERTA**

#### **1. Autorización**

En reunión de Junta Directiva celebrada el día 19 de agosto de 2015, se aprobó la emisión y oferta pública de los VCN's bajo un programa rotativo, cuyos términos y condiciones se describen en este Prospecto Informativo. La Fecha de Oferta Inicial del Programa Rotativo de VCN's será el 25 de enero de 2016.

#### **2. Emisor**

Los VCN's serán ofrecidos por Corporación de Finanzas del País S.A. a título de Emisor.

#### **3. Inversionistas**

La oferta pública de los VCN's 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 VCN's de la presente emisión. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los VCN's 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 VCN's. Tampoco existe limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en los VCN's.



## **6. Tipo de Valores**

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

## **7. Series**

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

## **8. Moneda de pago de la obligación**

Las obligaciones de pago derivada de los VCN's se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".

## **9. Monto**

El valor nominal total y en conjunto de los VCN's será de hasta Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.00), en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) y sus múltiplos y en tantas series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y condiciones del mercado. El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los VCN's, en tantas series como la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del programa rotativo de VCN's de US\$30,000,000.00 y que la nueva venta de VCN's se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo. El Programa rotativo ofrece al emisor la oportunidad de emitir nuevos valores en la medida que exista la disponibilidad según los términos del Programa. En ningún momento el Saldo Insoluto de los Valores en circulación de las series podrá ser superior a los US\$30,000,000.00. En la medida en que se vayan cancelando los valores emitidos y en circulación el emisor dispondrá del monto cancelado para emitir valores nuevos. 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.. El programa deberá estar disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá. La emisión rotativa de VCN's según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas, pero no constituirá una obligación de retener el VCN más allá de su vencimiento original. El Emisor no podrá redimir anticipadamente los VCN's. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la serie de VCN's a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, el Monto, Pago de Capital al Vencimiento, Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Periodicidad de Pago de Intereses, los días de Pago de Interés, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

De colocarse los VCN's por la totalidad del monto de esta oferta, este representaría dos punto veintiún (2.21) veces el patrimonio y cinco punto cincuenta (5.50) veces el capital pagado del Emisor al 30 de junio de 2015.

## **10. Fecha de Vencimiento de los VCN's**

Los VCN's podrán ser emitidos en una o más series por plazos de hasta 360 días contados a partir de



la Fecha de Emisión de la serie que se trate. La cantidad de VCN's a emitirse por plazo de vencimiento será determinada por El Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta de los VCN's.

## **11. Tasa y Pago de Intereses**

Los VCN's de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento. Los VCN's devengarán una tasa fija o variable de interés anual, la cual dependerá del plazo de los títulos y será determinada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso que la tasa de interés de VCN's de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los VCN's de dicha serie se revisará dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar.

El adquirente de cada VCN 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 VCN's de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, semestral o al vencimiento. El pago de intereses se hará el día quince (15) del mes correspondiente de acuerdo a 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. La Periodicidad de Intereses y su respectiva tasa, será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, 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 VCN's 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 VCN, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago 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 VCN's se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y



Transferencia, tal como se describe en la Sección VI, literal A.18, de este Prospecto Informativo.

## **12. Pago de Capital**

Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento. La forma de pago, se hará en atención a la forma en que los VCN's estén representados. En caso de estar representados de forma desmaterializada el pago se hará por medio de Latinclear de conformidad con sus reglas de procedimiento; en caso de estar representados de forma física el pago se hará por medio del agente de pago, tal como se describe en la Sección VI, literal A.18 de este Prospecto Informativo.

El pago de capital de los VCN's se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal como se describe en la Sección VI, literal A.18, de este Prospecto Informativo

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

Las obligaciones de pago derivadas de los VCN's se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América (US\$).

## **13. 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 VCN's de cada una de las series.

## **14. Fecha de Emisión de los VCN's**

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

## **15. Precio Inicial de la Oferta**

Los VCN's 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 VCN's 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 VCN's 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 VCN será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho VCN, más intereses acumulados hasta la Fecha de Liquidación. La Fecha de Liquidación de un VCN será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho VCN. En el caso de que la Fecha de Liquidación del VCN sea distinta a la Fecha de Emisión o a la de un Día de Pago de Interés, al precio de venta del VCN se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre

la Fecha de Liquidación y el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión, si se trata del primer Periodo de Interés).

#### **16. Forma de Emisión y Representación de los VCN's**

Los VCN's serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00), y sus múltiplos. Los VCN's se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el VCN le sea emitido a su nombre en forma física.

#### **17. Titularidad**

Los VCN's serán emitidos de forma nominativa.

#### **18. Forma de pago del capital e interés**

Los pagos derivados de los VCN's 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. Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento.

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los VCN's 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 VCN's, 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 obliga a llevar y mantener al día, un registro (en adelante, el "Registro") de las personas en cuyo favor se hubiesen emitido los VCN (en adelante, los "Tenedores Registrados"), en el que se anotará lo siguiente: (i) el número de VCN de que sea titular cada Tenedor Registrado, con indicación de su fecha de emisión, fecha de compra y valor de compra de cada uno de los VCN; (ii) el nombre y dirección del Tenedor Registrado de cada uno de los VCN emitidos y en circulación, así como también de sus respectivos cesionarios; (iii) la forma de pago de los intereses, elegida por cada Tenedor Registrado; (iv) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (v) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se hubiesen establecido sobre los VCN; (vi) el nombre del apoderado, mandatario o representante de los Tenedores Registrados o de la persona que haya adquirido el poder de dirección de acuerdo a la ley; (vii) además mantendrá la siguiente información: (a) VCN emitidos y en circulación: por denominación y número; (b) VCN cancelados: mediante pago por redención o por reemplazo por VCN mutilados, destruidos, perdidos o hurtados o por canje de VCN de diferente denominación; (c) VCN no emitidos: por número; y, (viii) cualquier otra información que el Agente de Pago considere conveniente.

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

El término "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significa(n) aquella(s) persona(s) cuyo(s)



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

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

El Agente de Pago deberá suministrar cualquiera información o explicación que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y/o Entidades Autorreguladas.

Para aquellos VCN's emitidos de forma desmaterializada, 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.

Tratándose de VCN's emitidos de forma física y que no estén sujetos al régimen de tenencia indirecta, los pagos se efectuarán a los Tenedores Registrados bajo cualquiera de las siguientes formas que haya sido escogida por cada uno de ellos: (i) acreditando la suma que corresponda en la cuenta bancaria que el Tenedor Registrado mantenga con el Agente de Pago; (ii) mediante transferencia bancaria de fondos a la cuenta y al banco que el Tenedor Registrado haya indicado por escrito al Agente de Pago; o (iii) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, entregado a éste en las oficinas principales del Agente de Pago ubicadas en la ciudad de Panamá. Cuando el Tenedor Registrado no haya escogido alguna de las formas de pago antes mencionadas, el mismo se hará por medio de cheque. Si luego de entregado el cheque al Tenedor Registrado, ocurre la pérdida, hurto o destrucción del cheque, la cancelación y reposición del mismo se regirá de acuerdo a los trámites establecidos por las leyes de la República de Panamá y todos los costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

En caso que se escoja la forma de pago mediante crédito a una cuenta bancaria mantenida con el Agente de Pago o mediante transferencia bancaria, el crédito o la transferencia serán efectuados por el Agente de Pago en el Día De Pago de Interés. Tratándose de transferencias bancarias a cuentas en otros bancos, los costos e impuestos asociados con dichas transferencias serán asumidos por el Tenedor Registrado, los cuales serán descontados de las sumas a ser pagadas. Tales costos e impuestos serán aquellos que estén vigentes en la fecha del envío de la transferencia. En caso de transferencia bancaria, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de la transferencia bancaria, 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 de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho al Tenedor Registrado en la fecha en que el Agente de Pago envió





la transferencia.

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

Llegada la Fecha de Pago de Intereses o la Fecha de Pago de Capital sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia informará los Tenedores Registrados, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, 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.

Ni el Agente de Pago ni el Emisor tendrán responsabilidad alguna frente al Tenedor Registrado o terceros, cuando ejecuten instrucciones que el Agente de Pago o el Emisor, según sea el caso, razonablemente creyesen que provienen del Tenedor Registrado de dicho VCN.

El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de los VCN's 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 VCN's.

### **19. 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 sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha en que la renuncia se hará efectiva. 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.

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

- a. El Agente de Pago cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada; o
- b. El Agente de Pago sea intervenido por la Superintendencia de Bancos; o
- c. El Agente de Pago sea disuelto o se solicite su quiebra.

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 no menos sesenta (60) 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. 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 tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la remoción del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago y registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor y al nuevo agente de pago y registro 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 establecidos en el contrato y en el presente prospecto. Por su parte, el Agente de Pago devolverá al Emisor los honorarios que le hubiesen sido pagados de forma anticipada correspondiente al período en que no prestará más sus servicios. Los costos de transferencias causados por los pagos hechos por el Agente de Pago a los Tenedores Registrados, son pagados por estos últimos.

## **20. Depósito de los VCN's**

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 VCN's 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 desmaterialización de los VCN's.

## **21. Titularidad de los VCN's 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 VCN's desmaterializados. 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 VCN's desmaterializados frente al Agente de Pago. Cuando se trate de VCN's 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 VCN's desmaterializados 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 VCN's 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 VCN's, Latinclear acreditará las sumas recibidas en las cuentas de aquellos Participantes que mantengan VCN's. Las sumas recibidas se acreditarán proporcionalmente en atención al monto de la inversión en los VCN's, 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 VCN's, 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 VCN's adquiridos por estos últimos.

## **22. Régimen de Tenencia Indirecta**

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los VCN's que estén representados de forma desmaterializada, 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 VCN's desmaterializados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre los VCN's de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El término "Tenedor" significa todo tenedor de los VCN's, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

El Emisor ha autorizado que los VCN 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 VCN mediante la emisión de títulos globales o macrotítulos ("VCN Globales") a favor de dichas centrales de valores.

A menos que los reglamentos, procedimientos o disposiciones legales aplicables a LatinClear establezcan otra cosa, los VCN Globales consignados con LatinClear pueden ser intercambiados por instrumentos individuales ("VCN Individuales") solamente si (i) LatinClear o su sucesor notifica a el Emisor que no quiere continuar como depositarios de los VCN Globales o que no cuenta con licencia de Central de Valores, y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido, o (ii) un Participante solicita por escrito a LatinClear la conversión de sus derechos bursátiles en otra forma de tenencia conforme lo establecen los reglamentos de esa Central de Valores y sujeto a los términos y condiciones de las respectivos VCN.. En dichos casos, el Emisor hará sus mejores esfuerzos para hacer arreglos con LatinClear para intercambiar los VCN Globales por VCN Individuales y se causará la emisión y entrega al Agente de Pago, Registro y Transferencia de suficientes VCN Individuales para que éste los autentique y entregue a los Tenedores Registrados. Cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los VCN Globales



podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en VCN Individuales mediante solicitud escrita dirigida a Latinclear de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, con copia al Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia. En todos los casos, los VCN Individuales entregados a cambio de VCN Globales o derechos bursátiles con respecto de los VCN Globales serán registrados en los nombres y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de LatinClear. Correrán por cuenta del tenedor de los derechos bursátiles que solicita la emisión de VCN Individuales, cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos VCN Individuales.

Tal como se explicó en la sección anterior, el Emisor ha contratado a Latinclear para actuar como central de valores en relación con los VCN's. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de los VCN's desmaterializados y considerado por el Agente de Pago y el Emisor, como el único propietario de los VCN's desmaterializados, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y como tal adquirirán derechos bursátiles sobre los VCN's, 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 VCN's 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 VCN's únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los VCN's y únicamente en relación con la porción del total del capital de VCN's sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones. El inversionista que solicite que los VCN's que adquiera sean emitidos de forma física y a su nombre, no estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta.

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

### **23. Transferencia de Derechos Bursátiles y de VCN's Emitidos Físicamente**

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

Para aquellos VCN's emitidos física e individualmente que no estén sujetos al régimen de tenencia indirecta, la transferencia se completará y hará efectiva por medio de la correspondiente anotación en el Registro llevado por el Agente de Pago. La transferencia se entenderá hecha a partir de la fecha en que quede anotada en el Registro de Tenedores. Toda solicitud de traspaso de un VCN emitido físicamente se deberá realizar por escrito y dirigida al Agente de Pago, entregada en las oficinas de éste y estar



acompañada del respectivo VCN. La solicitud deberá estar suscrita por la(s) persona(s) que aparezca(n) inscrita(s) como Tenedor(es) Registrado(s) en el Registro o por un mandatario, apoderado o representante del/los Tenedor(es) Registrado(s) debidamente facultado o por una persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley.

Toda solicitud de traspaso de VCN's emitidos de forma física deberá incluir una declaración haciendo constar lo siguiente:

- a. Si la transferencia del VCN se produjo o no, a consecuencia de una enajenación realizada a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., o de cualquier otra bolsa de valores autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores. En caso afirmativo se presentará al Emisor documento que demuestre que la transacción se realizó a través de la respectiva bolsa de valores.
- b. En caso de que el traspaso no hubiese sido realizado a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., o de cualquier otra bolsa de valores autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores, que el impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital a que se refiere el literal (e) del artículo 701 del Código Fiscal, ha sido retenido y remitido al Fisco por el comprador del VCN's. En este caso, una copia original o autenticada de la constancia del pago del impuesto retenido y hecho al Fisco deberá presentarse al Agente de Pago, para que éste pueda hacer entrega del nuevo certificado físico al comprador del VCN.
- c. Que el Tenedor se obliga a reembolsar al Emisor todas las sumas de dinero que este fuese obligado pagar al Fisco en caso que la obligación de retener, remitir y/o pagar dicho impuesto no hubiese sido cumplida; y
- d. Si en la solicitud se indica que el traspaso no ha sido realizado a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., o de cualquier otra bolsa de valores autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores, el Agente de Pago podrá hacer la retención del impuesto que corresponda.

#### **24. Canje y denominación de los VCN's**

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

Toda solicitud para la reposición de un VCN mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, con copia enviada al



EMISOR, 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 VCN objeto de la solicitud de reposición. No obstante lo anterior, el EMISOR siempre podrá exigir que se proceda mediante el trámite de un juicio de reposición de títulos, sin perjuicio de exigir las fianzas y garantías del caso.

## **25. Firma de VCN's.**

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

## **26. Limitación de Responsabilidad**

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

## **27. Redención Anticipada**

Los VCN's no podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor.

## **28. Dineros No Reclamados**

Las sumas de capital e intereses derivadas de los VCN's 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 VCN's, 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 VCN's 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.

## **29. Notificaciones**



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

### **EMISOR**

#### **CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAIS, S.A.**

Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País

Apartado Postal 0832-2745, Suite 1021 WTC

Panamá, República de Panamá

Teléfono: 264-3075 / Fax: 264-2765

Contacto: Carmen Domínguez

Correo-e: [cdominguez@corfinpais.com](mailto:cdominguez@corfinpais.com)

Sitio Web: [www.corfinpais.com](http://www.corfinpais.com)

### **AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA**

#### **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](mailto:marielena.gmaritano@mmgbank.com)

<https://www.mmgbank.com>

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

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

### **30. Prelación**

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



### **31. Obligaciones del Emisor**

Mientras existan VCN's emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

#### **31.1. Obligaciones de Hacer:**

- a. Suministrar a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:
  - (i) Estados Financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia de Mercado de Valores.
  - (ii) Informe de Actualización Anual (IN-A), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal.
  - (iii) Estados Financieros Interinos no Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
  - (iv) Informe de Actualización Trimestral (IN-T), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
- b. Notificar por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia como a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier Causal de Vencimiento Anticipado que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los VCN's, tan pronto tenga conocimiento del hecho.
- c. Suministrar al Agente de Pago cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
- d. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros.
- e. Realizar transacciones con compañías afiliadas y relacionadas en términos de mercado justo y razonable.
- f. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
- g. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo las operaciones del Emisor.





- h. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los VCN's y demás documentos, contratos relacionados con la presente oferta.
- i. Cumplir con las disposiciones (i) de la Ley de Valores, (ii) de los Acuerdos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, (iii) de la Ley 42 de 23 de julio de 2001 (que regula las operaciones de las Empresas Financieras) modificada por la Ley 33 de 26 de junio de 2002 y demás leyes y decretos vigentes que incidan directa o incidentalmente en el curso normal de su negocio.
- j. Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y con el Reglamento Interno de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y demás normas internas emitidas de las mismas que le apliquen.
- k. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los VCN's exclusivamente para el uso acordado de acuerdo a este prospecto Informativo.
- l. Presentar trimestralmente al Agente de Pago, Registro y Transferencia un informe del Representante Legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor, que certifique si el Emisor esta en cumplimiento o no con (i) las Obligaciones de Hacer; o (ii) las Obligaciones de No Hacer y (iii) si, al mejor de su conocimiento, ha incurrido alguno de las Causales de Vencimiento Anticipado.
- m. Suministrar cualquiera información o explicación que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y/o Autorreguladas.

### **31.2. Obligaciones de No Hacer**

- a. No disolverse.
- b. No reducir su capital social autorizado.
- c. No efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.
- d. No modificar su composición accionaria actual de forma que resulte en un cambio de control, mayor del 25%.
- e. No fusionarse, consolidarse o vender sustancialmente todos sus activos a otra compañía, excepto cuando se cumpla con cada una de las siguientes condiciones: (i) si el Emisor es la entidad sucesora, o en caso de que el Emisor no sea la entidad sucesora, ésta acuerda expresamente asumir las obligaciones del Emisor derivadas de los VCN's; y (ii) la fusión, consolidación o venta de activos no causa un Evento de Vencimiento Anticipado, a menos que la fusión, consolidación o venta de activos sanase dicho Evento de Vencimiento Anticipado. Si las condiciones anteriormente descritas son satisfechas, el Emisor no tendrá que obtener la aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados para poder fusionarse, consolidarse con otra entidad o vender sustancialmente todos los activos a otra entidad.

### **31.3. Restricciones Financieras**

Adicionalmente, El Emisor se obliga a mantener las siguientes restricciones financieras:



- a. Mantener una relación deuda / patrimonio máxima de diez (10) veces, en donde deuda significa todas las obligaciones y deudas generadoras de intereses del Emisor, excluyendo bonos corporativos (subordinados) y/o acciones preferidas, y patrimonio significa la sumatoria de capital en acciones, utilidades no distribuidas, impuesto complementario, utilidad del periodo, bonos corporativos (subordinados) y/o acciones preferidas.
- b. Mantener un Capital Neto Tangible mínimo de Cuatro millones Quinientos Mil de Dólares (US\$4,500,000).

#### **31.4. Dispensa de Cumplimiento de Obligaciones**

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de Tenedores que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

#### **32. Causales de Vencimiento Anticipado**

##### **32.1. Causales de Vencimiento Anticipado**

Los siguientes constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los VCN's:

- a. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los VCN's, una vez sea notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- b. Si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto o los VCN's, salvo que la Mayoría de Tenedores de la Emisión, autoricen expresamente y por escrito dicho incumplimiento;
- c. Si el Emisor incumple cualesquiera otras obligaciones financieras que entre todas sumen más de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00).
- d. Si la licencia de empresa financiera o cualquier otra licencia, concesión, permiso o derecho de que es titular el Emisor es revocada, siempre y cuando la revocatoria afecte de forma sustancial la continuación o buena marcha de sus actividades financieras desarrolladas.

##### **32.2. Período de Cura**

En caso de que ocurriesen uno o más Causales de Vencimiento Anticipado, el Emisor deberá emitir una Notificación de Incumplimiento dirigida al Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin perjuicio de que el Agente de Pago haya cumplido con su obligación de comunicar sobre la ocurrencia de cualquier Causal de Vencimiento Anticipado tan pronto haya tenido conocimiento del mismo. Dicha notificación deberá indicar la Causa de Vencimiento Anticipado que haya ocurrido. El Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá enviar la Notificación de Incumplimiento, al Día Hábil siguiente de haberla recibido, a todos los Tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Realizada una notificación de incumplimiento, el Emisor contará con un plazo de treinta (30) Días



Hábiles para subsanar el incumplimiento (el “Periodo de Cura”). Este Período de Cura no aplicará para el caso en que se decrete la quiebra del Emisor.

### **32.3. Declaración de Plazo Vencido**

La subsanación de una Causal de Vencimiento Anticipado debe ser comunicada por el Emisor mediante notificación escrita al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que este la comunique a todos los Tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Si la Causal de Vencimiento Anticipado no es subsanada dentro del Periodo de Cura, Tenedores Registrados que representen no menos del setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de todas las series o de una serie respectiva, según sea el caso, tendrán derecho a declarar de plazo vencido, todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los VCN's, de todas las series, si la Causal de Vencimiento Anticipado afecta a los VCN's de todas las series o de la serie que se trate, si la Causal de Vencimiento Anticipado solo afecta a los VCN's de una serie, en nombre y representación de los Tenedores Registrados correspondientes, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación. El(los) Tenedor(es) Registrado(s) entregará(n) la Declaración de Plazo Vencido suscrita por él (ellos) al Agente de Pago, quien notificará de tal hecho al Emisor, a todos los Tenedores Registrados, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., y en cuya fecha de expedición y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, los VCN's de todas las Series o aquellos de la serie que se trate se constituirán en obligaciones de plazo vencido.

### **33. Ley y Jurisdicción Aplicable**

Tanto la oferta pública de los VCNs como los derechos y las obligaciones derivados de estos se registrarán 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 VCN's 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.

### **34. Fuente de repago**

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

## **B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS VCN'S**

El Emisor ha designado a MMG Bank Corporation, con oficinas principales ubicadas en Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este Piso 22, para actuar como agente colocador de los VCN's, de conformidad con el contrato de prestación de servicios celebrado entre las partes, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible al público en general para su revisión. MMG Bank Corporation cuenta con licencia de casa de valores expedida por la



Superintendencia de 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 de Valores de Panamá, S.A. Como contraprestación a los servicios prestados en virtud del Contrato para la Prestación del Servicio de Colocación de Valores en el Mercado Primario, el Emisor pagará a MMG Bank Corporation una comisión de un cuarto por ciento (1/4%) del valor nominal de los VCN's vendidos con esfuerzo de venta y una comisión de un dieciseisavo por ciento (1/16%) del valor nominal de los VCN's vendidos sin esfuerzo de venta, entendiéndose que la colocación sin esfuerzo de venta aplicará únicamente para esfuerzos realizados directamente por el Emisor.

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 VCN's.

Ni el Emisor ni el agente colocador han celebrado con terceras personas acuerdo alguno de suscripción de los VCN's.

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 no menos de sesenta (60) días de anticipación a la fecha prevista de terminación. El Emisor se reserva el derecho de contratar otros agentes colocadores de los Bonos cuando lo estime conveniente.

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

La oferta pública de los VCN's 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

Los VCN's objeto de la presente oferta serán listados solamente en Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sociedad que cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores para actuar como bolsa de valores en la República de Panamá. No se tiene previsto colocar, listar o registrar los VCN's en otras jurisdicciones o mercados fuera de Panamá, aunque el Emisor se reserva el derecho de hacerlo cuando lo estime conveniente.

### D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público	Gastos de la Emisión*	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$5.62	US\$994.38
<b>Total</b>	<b>US\$30,000,000.00</b>	<b>US\$168,622.50</b>	<b>US\$29,831,377.50</b>

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

Estos gastos están desglosados de acuerdo al siguiente detalle:

### Comisión de Negociación en Mercado Primario

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público	Comisión Negociación de la BVP*	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$0.82	US\$999.18
<b>Total</b>	<b>US\$30,000,000.00</b>	<b>US\$24,687.50</b>	<b>US\$29,975,312.50</b>

\*Incluye descuentos aplicados por pago adelantado por \$15,000.00 a la BVP para negociación de emisiones superiores a \$12 millones en mercado primario. Hasta \$12 millones la tarifa será de 1/8%, de \$12 a \$25 millones la tarifa será de 1/16% y para más de \$25 millones será de 1/32%.

Adicionalmente, el Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 0.4798% del total de la emisión:

### Otros gastos:

Cifras Representadas en US\$			
Comisión o Gasto	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Registro de valores en la SMV	Inicio	9,000.00	0.0300%
Mantenimiento anual de la SMV	Anual	3,000.00	0.0100%
Inscripción en la BVP	Inicio	250.00	0.0008%
Código ISIN	Inicio	85.00	0.0003%
Mantenimiento anual de la BVP	Anual	100.00	0.0003%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	1,000.00	0.0033%
Comisión de agente estructurador	Inicio	15,000.00	0.0500%
Comisión de colocación*	Inicio	75,000.00	0.2500%
Comisión de agente de pago y registro	Anual	37,500.00	0.1250%
Otros (mercadeo, publicidad, legales)	Inicio	3,000.00	0.0100%
<b>Total</b>		<b>143,935.00</b>	<b>0.4798%</b>

\*Corresponde a la comisión de ¼% del valor nominal de los VCN's que sean vendidos por MMG Bank de forma directa como resultado de sus esfuerzos de venta, según lo establecido en la cláusula cuarta del Contrato de Prestación de Servicio de Colocación.

## E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

Los fondos netos de la venta de los VCN's, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$29,831,377.50, serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo.

A fin de cumplir con las restricciones financieras establecidas en la Sección III.A.31.3 del presente Prospecto Informativo y en virtud de sus planes de crecimiento y otras consideraciones, el Emisor no tiene previsto proceder a colocar de inmediato la totalidad del monto de VCN's cuyo registro se solicita y, en vez, ofrecerá VCN's en series a medida en la que considere sea conveniente o necesario captar fondos para utilizarlos de la forma establecida en este Prospecto Informativo. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

## F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

La presente emisión de VCN's es parte de la estrategia financiera del Emisor, cuyo objetivo principal es dar crecimiento sano a su cartera crediticia. Si la presente Emisión fuera colocada en su totalidad, al igual que la emisión correspondiente a Bonos Corporativos para la cual El Emisor solicita registro de manera simultánea, la posición financiera del Emisor quedaría de la siguiente manera:

**Balances no Auditados (\$)** **Al 30 de junio de 2015**

<b>Pasivo y patrimonio</b>	<b>Antes de la emisión</b>	<b>Después de la emisión de VCN's</b>	<b>Después de la emisión de VCN's y Bonos Corp.</b>
Pasivos			
Financiamientos recibidos	\$26,473,092.00	\$26,473,092.00	\$26,473,092.00
Valores Comerciales Negociables	\$7,083,511.00	\$37,083,511.00	\$37,083,511.00
Bonos corporativos por pagar	\$27,258,950.00	\$27,258,950.00	\$77,258,950.00
Bonos perpetuos	\$5,000,000.00	\$5,000,000.00	\$5,000,000.00
Depósitos de clientes en garantía – facturas descontadas	\$1,093,317.00	\$1,093,317.00	\$1,093,317.00
Cuentas por pagar – partes relacionadas	\$1,250,000.00	\$1,250,000.00	\$1,250,000.00
Intereses por pagar	\$390,126.00	\$390,126.00	\$390,126.00
Otros pasivos	\$2,453,280.00	\$2,453,280.00	\$2,453,280.00
<b>Total de pasivos</b>	<b>\$71,002,276.00</b>	<b>\$101,002,276.00</b>	<b>\$151,002,276.00</b>
Patrimonio:			
Capital en acciones	\$5,450,000.00	\$5,450,000.00	\$5,450,000.00
Acciones Preferidas	\$3,935,000.00	\$3,935,000.00	\$3,935,000.00
Cambios netos en valores disponibles para la venta	\$ -7,767.00	\$ -7,767.00	\$ -7,767.00
Utilidades no distribuidas	\$4,445,247.00	\$4,445,247.00	\$4,445,247.00
Impuesto complementario	\$-225,015.00	\$-225,015.00	\$-225,015.00
<b>Total de patrimonio</b>	<b>\$13,597,465.00</b>	<b>\$13,597,465.00</b>	<b>\$13,597,465.00</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>\$84,599,741.00</b>	<b>\$114,599,741.00</b>	<b>\$164,599,741.00</b>
<b>Relación Pasivos / Capital Pagado</b>	<b><u>13.03</u></b>	<b><u>18.53</u></b>	<b><u>27.71</u></b>
<b>Relación Pasivos / Patrimonio</b>	<b><u>5.22</u></b>	<b><u>7.43</u></b>	<b><u>11.11</u></b>

**G. Ausencia de Garantía**

El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los VCN's estará respaldado por el crédito general del Emisor y constituyen obligaciones generales del Emisor, no garantizadas por activos o derechos específicos, reserva o fondo de amortización y sin privilegios especiales o acreencias que tengan prelación sobre este Emisión.

## **VII. INFORMACION DEL EMISOR**

### **A. DESCRIPCION DE LA SOCIEDAD**

#### **1. Descripción del Emisor**

El Emisor, cuya razón social y nombre comercial es Corporación de Finanzas del País, S.A., es una sociedad anónima incorporada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante la Escritura Pública No. 402 de 15 de enero de 2007, de la Notaría Tercera del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público, a la Ficha No.551842, Sigla S.A., Documento 1069895 desde el 17 de enero de 2007. Su duración es perpetua.

El domicilio comercial principal se encuentra ubicado en Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País (entre Panafoto y BCT Bank). Apartado postal: 0832-2745 Suite 1021 WTC, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 264-3075. Fax: 264-2765. Página web: <http://www.corfinpais.com> Correo-e: [info@corfinpais.com](mailto:info@corfinpais.com)

### **B. HISTORIA Y DESARROLLO**

#### **1. Historia y desarrollo.**

El Emisor cuenta con licencia para operar como empresa financiera, expedida mediante Resolución No. 164 de 20 de diciembre de 2007 e inscrita en el Registro de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias. Cuenta además con la licencia comercial Tipo A, expedida por la Dirección de Comercio Interior del Ministerio de Comercio e Industrias.

El Emisor inició operaciones a partir del 1 de abril de 2008 y se dedica a otorgar créditos de consumo principalmente (préstamos personales, préstamos con garantía hipotecaria, préstamo de auto y leasing), financiamiento comercial y factoring.

El Emisor cuenta con 11 sucursales. A mediados de agosto de 2008, abrió la primera sucursal, ubicada en Avenida Perú, para ofrecer principalmente los productos de consumo. Durante el 2009 se abrieron 4 nuevas sucursales en David, Chitré, Calle 50 y Santiago, donde se ofrecen todos los productos. En el 2010 se concretó la apertura de una nueva sucursal ubicada en la calle principal de Chorrera y posteriormente a principios del 2011 abrió otra sucursal ubicada en Penonomé. En septiembre 2012 se realizó la apertura de una sucursal ubicada en La Doña. En 2014 se apertura la sucursal en Los Andes, en 2015 se apertura dos sucursales nuevas ubicadas en la Gran Estación de San Miguelito y en Plaza Edison. Dentro de los planes de expansión se está evaluando la apertura de otras nuevas sucursales.

Siguiendo las tendencias regulatorias a nivel mundial así como localmente, la empresa se ha volcado de forma responsable a establecer férreas políticas de Gobierno Corporativo cónsonas con los estándares regulatorios para instituciones bancarias y de servicios financieros.



De esa forma, cuenta con diversos Comités tales como de Auditoría, de Administración de Activos y Pasivos (ALCO), de Riesgo, de Planificación y Estrategia, de Crédito y Ejecutivo.

Todos estos Comités se reúnen de forma periódica, donde se utilizan sus respectivos manuales y reglamentos internos que contienen las políticas de la empresa para cada área.

## **2. Gastos de Capital y Disposición de Activos**

La principal inversión de capital del Emisor es el otorgamiento de créditos de consumo bajo la modalidad de préstamos personales por descuento directo, la cual constituye su principal activo. Conforme a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014, la distribución de activos ascendía 68% en la capital y 32% en el interior del país.

El financiamiento de los gastos de capital se ha realizado mediante (i) la captación de fondos a través de instrumentos colocados en el mercado de valores de Panamá, (ii) facilidades crediticias en bancos locales y (iii) patrimonio.

## **3. Capitalización y Endeudamiento**

El endeudamiento del Emisor proviene de las siguientes fuentes: (i) la captación de fondos a través de instrumentos colocados en el mercado de valores de Panamá, y (ii) facilidades crediticias en bancos locales.

El Emisor ha obtenido alternativas de captación de fondos a través de financiamientos que se detallan a continuación:

- a. Financiamiento con saldo US\$3,250,000.00 con Global Bank, S.A. con vencimientos varios hasta marzo de 2016 y tasa de interés anual entre 3.00% y 5.75%, garantizado con fianza solidaria. Sobre dicha cifra, US\$3,000,000.00 corresponden al financiamiento inicial pactado y US\$250,000.00 corresponden a un préstamo adicional garantizado por un depósito a plazo fijo;
- b. Financiamiento con saldo de US\$6,200,000.00 con Metrobank, S.A., con vencimientos varios hasta diciembre de 2015 y tasa de interés anual entre 5.00% y 6.00%, garantizado con fianza solidaria;
- c. Financiamiento con saldo de US\$2,000,000.00 con Banco General, S.A., con vencimientos hasta diciembre de 2015 y tasa de interés anual de 6.00%, garantizada con fianza solidaria;
- d. Financiamiento con saldo de US\$3,000,000.00 con Banco Aliado, S.A., con vencimientos hasta diciembre de 2015 y tasa de interés de 6.00%, garantizado con fianza solidaria;
- e. Financiamiento con saldo de US\$ 3,500,000.00 con BCT Bank International, S.A., con vencimientos hasta abril de 2016 y tasa de interés de 6.00%, garantizado con crédito general de la empresa;
- f. Financiamiento con saldo de US\$2,968,377.00 con Banco Ficohsa (Panamá), S.A., con vencimientos hasta diciembre de 2016 y tasa de interés de 6.00%, garantizado con fianza de la empresa;
- g. Financiamiento con saldo de US\$3,500,000.00 con Banisi, S.A., con vencimientos varios hasta mayo de 2015 y tasa de interés de 6.00%, garantizado con fianza de la empresa;
- h. Financiamiento con saldo de US\$500,000.00 con Geneva, con vencimientos diciembre de 2015 y tasa de interés de 3.244%;



- i. Financiamiento con saldo de US\$1,000,000.00 con Capital Bank, Inc., con vencimientos varios hasta junio 2016 y tasa de interés de 6.25% garantizado con fianza solidaria;
- j. Financiamiento con saldo de US\$554,715.00 con FINDEC, con vencimientos varios hasta marzo 2018 y tasa de interés entre 4.09% y 4.43%.

A continuación presentamos un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 30 de junio de 2015 comparativo con cifras al 31 de diciembre de 2014 y 2013 (ambas cifra auditadas):

<b>Pasivos y patrimonio</b>	<b>Al 30 de junio de 2015</b>	<b>Al 31 de diciembre 2014</b>	<b>Al 31 de diciembre 2013</b>
<b>Pasivos</b>			
Financiamientos recibidos	\$26,473,092.00	\$26,989,265.00	\$18,246,979.00
Valores Comerciales Negociables	\$7,083,511.00	\$7,942,355.00	\$6,487,806.00
Bonos corporativos por pagar	\$27,258,950.00	\$15,909,360.00	\$12,831,497.00
Bonos perpetuos	\$5,000,000.00	\$5,000,000.00	\$5,000,000.00
Depósitos de clientes en garantía	\$1,093,317.00	\$1,109,744.00	\$1,909,841.00
Cuentas por pagar – partes relacionadas	\$1,250,000.00	\$0.00	\$500,000.00
Intereses por pagar	\$390,126.00	\$266,552.00	\$158,264.00
Otros pasivos	\$2,453,280.00	\$3,209,679.00	\$1,596,079.00
<b>Total de pasivos</b>	<b><u>US\$71,002,276.00</u></b>	<b><u>US\$60,426,955.00</u></b>	<b><u>US\$46,730,466.00</u></b>
<b>Patrimonio:</b>			
Capital en acciones	\$5,450,000.00	\$4,500,000.00	\$4,500,000.00
Acciones preferidas	\$3,935,000.00	\$0.00	\$0.00
Cambio netos en valores disp.. para venta	-\$7,767.00	\$10,284.00	-\$8,181.00
Utilidades no distribuidas	\$4,445,247.00	\$3,819,091.00	\$2,667,431.00
Impuesto complementario	-\$225,015.00	-\$124,943.00	-\$102,053.00
<b>Total de patrimonio</b>	<b><u>\$13,597,465.00</u></b>	<b><u>\$8,204,432.00</u></b>	<b><u>\$7,057,197.00</u></b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b><u>US\$84,599,741.00</u></b>	<b><u>US\$68,631,387.00</u></b>	<b><u>US\$53,787,663.00</u></b>

Los compromisos de los contratos de arrendamiento de los inmuebles alquilados junto con sus fechas de expiración quedan de la siguiente manera:

<b>SUCURSAL</b>	<b>DURACION</b>	<b>VIGENCIA</b>		<b>TOTAL/ MENSUAL</b>
		<b>DESDE</b>	<b>HASTA</b>	
CASA MATRIZ	5 años	1-Nov-10	31-Oct-15	16,330.03
CASA MATRIZ	5 años	1-Nov-10	31-Oct-15	850.00
AVENIDA PERU	3 años	1-Oct-14	1-Oct-17	2,690.00
CHITRE	3 años	1-Jun-12	31-May-15	750.00
SANTIAGO	1 año	16-Sep-14	16-Sep-15	958.45
DAVID	2 años	1-Feb-15	31- en 17	1,229.44
CHORRERA	3 años	15-Aug-13	15-Aug-16	600.00
LA DOÑA	3 años	21-Sep-12	20-Sep-15	1,602.60

LOS ANDES	3 años	15-Apr-14	15-Apr-17	2,872.20
LA GRAN ESTACION	2 años	1-Apr-15	1-Aril 17	2,140.00
PENONOME	7 años	15-Apr-15	15-Apr-22	1,500.00
PLAZA EDISON	2 años	1-Jul-15	30-Jun-17	3,424.00
<b>Total</b>				<b>34,946.72</b>

#### 4. Emisiones y Ofertas Públicas

El Emisor ha efectuado ofertas públicas de los siguientes valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores:

- Valores comerciales negociables (VCN's) por el monto de US\$5,000,000.00 mediante Resolución CNV No. 385-08 del 3 de diciembre de 2008.
- Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$10,000,000.00 mediante Resolución CNV No. 386-08 del 3 de diciembre de 2008, y su modificación según Resolución CNV No.281-09 del 7 de septiembre de 2009.
- Bonos Corporativos Subordinados por el monto de US\$7,500,000.00 mediante Resolución CNV No. 114-11 del 14 de abril de 2011.
- Valores comerciales negociables (VCN's) por el monto de US\$10,000,000.00 mediante Resolución SMV 13-12 de 23 de enero de 2012.
- Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$20,000,000.00 mediante Resolución SMV No. 157-13 del 26 de abril de 2013.
- Acciones Preferidas por el monto de US\$10,000,000.00 mediante Resolución SMV No. 13-15 del 12 de enero de 2015.

De acuerdo a los estados financieros no auditados al 30 de junio de 2015, a continuación se desglosa la información de las emisiones que el Emisor mantiene en circulación:

Monto de la Emisión	No. de Resolución	Tipo de Valor	Series	Fecha de Vencimiento	Monto en Circulación	Monto Disponible
5,000,000.00	CNV No. 385-08 de 3 de diciembre de 2008	VCN	V	jun-16	500,000.00	4,500,000.00
10,000,000.00	SMV No. 13-12 de 23 de enero de 2012	VCN	G	ago-15	2,563,000.00	3,357,000.00
			H	ago-15	1,500,000.00	
			I	nov-15	500,000.00	
			J	dic-15	1,000,000.00	
			L	may-16	580,000.00	
10,000,000.00	CNV No. 386-08 de 3 de diciembre de 2008,	Bonos Corporativos	AH	may-16	2,000,000.00	470,000.00
			AI	dic-16	2,000,000.00	
			AJ	feb-17	150,000.00	

	modificado por CNV No. 281-09 de 7 de septiembre de 2009		DK	mar-20	4,350,000.00	
			DL	jun-19	1,030,000.00	
20,000,000.00	SMV No. 157-13 de 26 de abril de 2013	Bonos Corporativos	B	oct-15	5,000,000.00	2,214,000.00
			A	may-16	3,000,000.00	
			C	oct-17	1,000,000.00	
			D	ene-18	1,200,000.00	
			E	ene-18	1,000,000.00	
			F	may-17	1,000,000.00	
			G	abr-19	4,000,000.00	
			H	may-19	1,586,000.00	
7,500,000.00	CNV No. 114-11 de 14 de abril de 2011	Bonos Corporativos Subordinados	A	ago-2110	5,000,000.00	2,500,000.00
10,000,000.00	SMV No. 13-15 de 12 de enero de 2015	Acciones Preferidas	A	N/A	3,935,000.00	6,065,000.00

Adicionalmente el Emisor está solicitando de manera simultánea una autorización para los siguientes valores ante la Superintendencia del Mercado de Valores:

- Bonos corporativos por el monto de US\$ 50,000,000.00.

Todas las series de los Valores Comerciales Negociables, Bonos Corporativos como los Bonos Subordinados están respaldadas por el crédito general de la Empresa.

Adicionalmente las series C y D de los Bonos Corporativos por \$5,850,000.00 mediante Resolución CNV No. 386-08 del 3 de diciembre de 2008, y su modificación según Resolución CNV No.281-09 del 7 de septiembre de 2009., se encuentran garantizados mediante un fideicomiso de garantía que está constituido por la Empresa sobre sus préstamos por cobrar, originados por los créditos otorgados en el ejercicio de su actividad y que representan un valor no menor a ciento veinte por ciento (120%) del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.

Aquellos montos disponibles bajo otras emisiones registradas que el emisor no había utilizado al 30 de junio de 2015 están destinadas para los fines identificados en los prospectos de cada una de ellas. La razón por la cual al 30 de junio de 2015 existían montos disponibles bajo emisiones registradas distintas a la presente es que aún no había llegado el momento para su utilización en base a las necesidades del Emisor. A fin de cumplir con las restricciones financieras establecidas en la Sección III.A.31.3 del presente Prospecto Informativo y en virtud de sus planes de crecimiento y otras consideraciones, el Emisor no tiene previsto proceder a colocar de inmediato la totalidad del monto de valores cuyo registro se solicita y, en vez, ofrecerán los valores en series a medida en la que considere sea conveniente o necesario captar fondos para utilizarlos de la forma establecida en este Prospecto Informativo.

## 5. Dividendos

El Emisor declaró efectivo los pagos de dividendos para los años terminados el 31 de diciembre de 2014, el 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 por la suma de US\$212,000.00, US\$132,000.00 y US\$132,000.00 respectivamente. En la actualidad sí mantiene una política de dividendos definida. Las decisiones son discutidas y tomadas a discreción de la Junta Directiva.

## C. CAPITAL ACCIONARIO

### 1. Capital Social Autorizado

El capital social autorizado del Emisor es de doce millones (12.000,000) de acciones todas ellas nominativas, representadas por:

- a. Un millón (1.000,000) de Acciones Comunes Clase “A” autorizadas, con derecho a voto y sin valor nominal, de las cuales trescientas cuarenta y cuatro mil cuatrocientas trece (344,413) se encuentran emitidas y en circulación.
- b. Un millón (1.000,000) de Acciones Comunes Clase “B” autorizadas, con derecho a voto y sin valor nominal, de las cuales ochenta y tres mil quinientos sesenta y cinco (83,565) se encuentran emitidas y en circulación.
- c. Diez Millones (10.000,000) de Acciones Preferidas, sin derecho a voto y con un valor nominal de Un Dólar (US\$1.00) cada una, de las cuales tres millones novecientos treinta y cinco mil (3,935,000) se encuentran emitidas y en circulación.

El Emisor no mantiene acciones en tesorería. El Emisor no ha pagado capital con bienes que no han sido dinero en efectivo. A la fecha no hay acciones que no representen capital.

El Emisor no ha emitido valores consistentes en derechos de suscripción preferente o valores convertibles en acciones.

En marzo 2015 se hizo un llamado de capitalización por \$1,000,000.00 el cual fue suscrito proporcionalmente por los accionistas de acuerdo al monto de su participación. Por otro lado, en abril se emitió una serie de acciones preferidas por \$5,000,000.00 las cuales a la fecha hay colocadas \$3,935,000.00.

A continuación, la conciliación del número de Acciones Comunes Clase A y Clase B emitidas y en circulación al principio y al final de cada año, a partir de la fecha de inicio de operaciones del Emisor:

#### Conciliación de número de acciones en circulación

Años	Acciones emitidas y en circulación al principio del año	Acciones emitidas y en circulación al final de cada año
2010	300,000	300,000
2011	300,000	300,000
2012	300,000	300,000
2013	300,000	383,565
2014	383,565	383,565
Junio 2015	383,565	427,978

Al 30 de junio de 2015, el total del patrimonio de los accionistas del Emisor es de US\$9,385,000.00

## D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

### 1. Giro Normal del Negocio

El Emisor cuenta con licencia para operar como empresa financiera, expedida mediante Resolución No. 164 de 20 de diciembre de 2007 e inscrita en el Registro de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias. Cuenta además con la licencia comercial Tipo A, expedida por la Dirección de Comercio Interior del Ministerio de Comercio e Industrias.

El Emisor inició operaciones a partir del 1 de abril de 2008 y en la actualidad se dedica a otorgar créditos a través préstamos personales, préstamos con garantía hipotecaria, leasing, préstamos comerciales y factoring.

A continuación se presenta con mayor detalle estos productos ofrecidos por el Emisor:

- a. **Préstamos Personales:** Otorgamiento de préstamos personales a jubilados, funcionarios públicos (principalmente de leyes especiales tales como: policía, enfermeras, educadores entre otros) y empleados de empresas privadas, generalmente a través de descuento directo. Estos préstamos son debidamente evaluados tomando en cuenta las políticas de crédito de la empresa, que se mantienen atractivas y competitivas en el mercado panameño.
- b. **Préstamos con Garantía Hipotecaria:** Préstamos para cualquier propósito, ya sea de consumo, para mejoras al hogar, para inversiones en un negocio, o bien para consolidar deudas. Estos créditos son otorgados con la hipoteca de un bien inmueble, ya sea la residencia, un bien comercial o también un terreno preferiblemente urbano. Son préstamos otorgados con suficiente garantía y pueden variar en plazo dependiendo de la finalidad y la garantía a otorgar. El bien es avaluado por un evaluador autorizado por la empresa, quién especificará el valor del bien inmueble incluyendo el valor de “venta rápida” del activo a hipotecarse.
- c. **Leasing:** Alternativa de financiamiento, mediante la cual el arrendador traspassa el derecho a usar un bien a cambio del pago de cuotas mensuales en concepto de arrendamiento durante un plazo determinado, al término del cual el arrendatario tiene la opción de comprar el bien arrendado pagando un precio determinado, devolverlo o renovar el contrato. Otorgamiento de leasing, para autos nuevos y de segunda, para adquisición de autos comerciales, equipo pesado, maquinaria industrial.
- d. **Préstamos Comerciales:** Variedad de soluciones de financiamiento para satisfacer las necesidades en el corto, mediano y largo plazo. Líneas de crédito rotativas con las condiciones favorables para la empresa y con las que podrá realizar diversos tipos de operaciones tales como: préstamos para capital de trabajo, pago a proveedores, financiamientos contra activos circulantes, entre otros. También, préstamos específicos se enfocan hacia el financiamiento de inversiones de capital para su empresa.



- e. **Factoring:** Financiamiento de las facturas por cobrar de clientes a empresas públicas y privadas que son fuentes seguras de pago. Al hacer este tipo de préstamo, el cliente obtiene liquidez inmediata al ceder las facturas a la empresa, con lo que también el Emisor se encarga del cobro de la misma. Todas las líneas de crédito de factoring son aprobadas a través del Comité de Crédito. Además, ofrece los instrumentos para financiar Órdenes de Compra o Contratos con el Gobierno Central, Instituciones Autónomas y Empresas Comerciales de Primer Nivel. El objetivo de este tipo de financiamiento es realizar por adelantado el pago a los proveedores para que el cliente inicie el proyecto o bien cumpla con la entrega, a la vez que se nos cede legalmente el pago de la orden de compra o contrato como fuente de repago.

La tasa de interés por el Emisor dependerá tanto del producto ofrecido como de las condiciones del mercado.

El Emisor está expuesto a los efectos de los cambios en la tasa de interés prevalecientes en el mercado, en su situación financiera y flujos de efectivo, así como al riesgo de tasa de interés como resultado de no controlar los márgenes que deben existir entre sus activos y pasivos. El Emisor administra este riesgo manteniendo precios con márgenes prudentes entre sus activos y pasivos. La tasa efectiva promedio cobrada de los préstamos a 30 de junio de 2015 es de 17.25% (2014:18.40%).

A continuación, el detalle del tamaño de cartera bruta por cada categoría de actividad para el periodo al 30 de junio de 2015 como a los dos últimos cierres fiscales al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Al 30 jun 2015	Al 31 dic 2014	Al 31 dic 2013
Facturas descontadas	\$12,004,410.00	\$16,306,733.00	\$19,843,549.00
Préstamos personales:			
Sector privado	\$23,758,082.00	\$19,451,066.00	\$7,940,820.00
Sector gobierno	\$39,686,825.00	\$31,780,054.00	\$18,320,909.00
Jubilados	\$2,352,167.00	\$2,375,119.00	\$1,966,075.00
Arrendamiento financiero	\$12,044,233.00	\$8,425,393.00	\$3,822,877.00
Préstamos comerciales	\$4,115,627.00	\$1,952,634.00	\$2,287,467.00
Préstamos con Garantía Hipotecaria	\$7,989,304.00	\$7,320,198.00	\$8,038,594.00
<b>Total</b>	<b>\$101,950,648.00</b>	<b>\$87,611,197.00</b>	<b>\$62,220,291.00</b>

La política de colocación de préstamos personales está principalmente enfocada a empleados públicos de leyes especiales como son: Los policías, bomberos, educadores, maestros, profesores, enfermeras, técnicos médicos, doctores y todo lo relacionado y conocido como línea blanca. Estos préstamos se otorgan con la modalidad de descuento directo, con plazos máximos hasta 180 meses, que cumplan con los parámetros internos de capacidad y riesgo del crédito dentro de los % de descuento establecidos por ley.

El vencimiento de cartera que corresponde a préstamos del sector público es el siguiente:

	30-jun-15	31-dic-14	31-dic-13
Hasta 60 días	\$739,565.00	\$20,529.00	\$24,556.00
De 61 a 90 días	\$2,842,087.00	\$16,550.00	\$16,366.00
De 91 a 180 días	\$4,897,805.00	\$21,929.00	\$323,236.00
de 181 a 360 días	\$4,724,299.00	\$115,065.00	\$551,065.00
De 1 a 3 años	\$2,425,214.00	\$1,075,622.00	\$1,023,406.00

De 3 a 5 años	\$30,116,976.00	\$21,654,658.00	\$3,219,238.00
Más de 5 años	\$17,998,606.00	\$9,593,275.00	\$11,356,064.00
Total	<u>\$63,744,552.00</u>	<u>\$32,497,627.00</u>	<u>\$16,513,931.00</u>

A mediados de agosto de 2008, El Emisor abrió la primera sucursal, ubicada en Avenida Perú, para ofrecer principalmente el servicio de préstamos personales de consumo. Durante el 2009 se abrieron 4 nuevas sucursales en David, Chitré, Calle 50 y Santiago, donde se ofrecen todos los productos. En el 2010 se concretó la apertura de una nueva sucursal ubicada en la calle principal de Chorrera y posteriormente a principios del 2011 abrió otra sucursal ubicada en Penonomé. En septiembre 2012 se realizó la apertura de una sucursal ubicada en La Doña En 2014 se apertura la sucursal en Los Andes, en 2015 se apertura la sucursal más reciente en la Gran Estación y próximamente se procederá con la apertura de una nueva sucursal en Plaza Edison. Dentro de los planes de expansión se está evaluando la apertura de otras nuevas sucursales.

Las oficinas principales están ubicadas en Calle 50 (entre Panafoto y BCT Bank) en el Edificio Corporación Financiera del País.

## **2. Descripción de la Industria**

### **a. Actividad Financiera en Panamá**

La Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias constituye el ente rector de las actividades que se registran en el sector financiero conformado por las empresas financieras, de arrendamiento financiero, casas de remesas de dinero y casas de empeños.

A su vez, lleva a cabo programas de fiscalización y control de las operaciones de préstamos o financiamientos que realicen las empresas financieras dentro del territorio de la República, mediante la aplicación de la Ley 42 de 23 de julio de 2001 “Por la cual se reglamentan las operaciones de las empresas financieras”. La Dirección de Empresas Financieras también se encarga de aplicar la Ley 7 de 10 de julio de 1990 “Por la cual se regula el Contrato de Arrendamiento Financiero de Bienes Muebles”, la Ley 48 de 23 de junio de 2003 “Por la cual se regula las casas de remesas de dinero” y la Ley 16 de 23 de mayo de 2005 “de las Casas de Empeño”.

De acuerdo con información disponible a la fecha de este prospecto, publicada por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, en el año 2014 habían ciento sesenta (160) empresas financieras registradas, de las cuales catorce (14) empresas fueron autorizadas para operar en el año 2013 y trece (13) en la lista de financieras autorizadas hasta el mes de octubre del año 2014, fecha en que se actualizo el listado.

Del total de las empresas financieras registradas hasta finales del año 2014, alrededor del 88.4% están ubicadas en la provincia de Panamá, el 5.8% en la provincia de Chiriquí, caso 3.2% en la Provincia de

Colon y el aproximadamente 2.6% del total de empresas financieras se encontraban en las provincias de Veraguas y Coclé.

A continuación se puede ver la composición del Estado de Resultados y Balance de Situación de las Empresas Financieras para el año 2013:

MINISTERIO DE COMERCIO E INDUSTRIAS DIRECCION GENERAL DE EMPRESAS FINANCIERAS <b>BALANCE DE SITUACIÓN DE LAS EMPRESAS FINANCIERA AÑO 2013</b>			
ACTIVOS		PASIVO	
EFFECTIVO Y CAJA	46,189,805	CUENTAS Y EFECTOS POR PAGAR	247,609,888
DEPOSITOS EN BANCO	95,705,792		
CUENTAS Y EFECTOS POR COBRAR	344,942,289		
INVENTARIO	6,712,062	PRESTAMOS:	
		BANCOS	267,219,939
PRESTAMOS:		SOBREGIROS	2,019,520
HIPOTECARIOS	60,465,445	OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS	132,188,973
BONOS Y ACCIONES	13,513		
VEHICULOS	7,514,604	PARTICULARES	10,601,92
GARANTIAS PRENDARIAS	1,393,733	ACCIONISTAS	29,977,097
PERSONALES	493,010,721	ORGANISMOS INTERNACIONALES	59,451
SECTOR COMERCIAL	38,913,725		
OTRAS GARANTIAS	110,708,805		
MENOS: INTERESES NO DEVENGAD.	97,954,777	CUENTAS Y GASTOS ACUMULADOS	5,463,246
RESERV. CTAS MALAS	14,733,287	IMPUESTOS POR PAGAR	4,562,403
COMISIONES DIFERIDAS	-732,564	OTROS PASIVOS	163,110,402
INVERSIONES: BONOS GOB. PMA	0	TOTAL DE PASIVO	862,812,845
BONOS PRIVADOS	22,679,297		
ACCIONES	1,091,683		
OTRAS	1,404,294		
MOBILIARIOS Y EQUIPOS	9,615,144	CAPITAL PAGADO	168,276,272
TERRENOS MOB. EQUIPOS MEJORAS	9,614,029	CAPITAL ADICIONAL	3,903,823
BIENES INMUEBLES	1,666,621	UTILIDADES RETENIDAS	151,603,408
BIENES MUEBLES	709,455	IMPUESTO COMPLEMENTARIO	-451,780
EQUIPO RODANTE	3,094,438	RESERVAS DE CAPITAL	-38,739
OTROS ACTIVOS	11,349,744	DEFICIT O SUPERAVIT	-12,827,268
MENOS:		OTRAS RESERVAS	29,902
DEPRECIACIÓN ACUMULADO	18,446,983		
Equipo en arrendamiento Financiero	0		
CTAS PAGADAS POR ADELANTADO	2,219,166	TOTAL DE CAPITAL	310,495,618
OTROS ACTIVOS	36,161,709		
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>1,173,308,463</b>	<b>TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL</b>	<b>1,173,308,463</b>

Nota: Estas cifras son preliminares y varían a medida que las Empresas presentan la información

Fuente: Dirección General de Empresas Financieras.

Fecha de Actualización: 3 de agosto de 2014



MINISTERIO DE COMERCIO E INDUSTRIAS  
DIRECCION GENERAL DE EMPRESAS FINANCIERAS  
**INGRESOS Y GASTOS DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS AÑO 2013**

Ingresos por intereses / préstamos y financiamiento otorgados	139,533,564
Comisiones recibidas	16,834,386
Ingresos por dividendos	387,957
Reintegro de reservas para cuentas malas	309,828
Indemnización de seguros	16,296
Otros ingresos	17,336,440
<b>TOTAL DE INGRESOS</b>	<b>174,418,471</b>
<b>TOTAL DE GASTOS</b>	<b>138,637,485</b>
<b>TOTAL DE UTILIDADES O PERDIDA EN EL PERIODO</b>	<b>35,780,986</b>
MENOS : IMPUESTO / RENTA	7,706,906
IMPUESTO COMPLEMENTARIO	-6,896
DIVIDENDOS NO DISTRIBUIDO	10,530
DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS	0
<b>TOTAL UTILIDADES RETENIDAS</b>	<b>28,070,446</b>
DÉFICIT O SUPERÁVIT AL INICIO AÑO	1,591,046
<b>DÉFICIT O SUPERÁVIT AL FINAL AÑO</b>	<b>29,463,627</b>

### **b. Situación Económica Nacional**

*(Fuente: Informe de Actividad Bancaria, Dirección de Estudios Financieros, de la Superintendencia de Bancos de Panamá, Julio 2014 y Cifras del Instituto Nacional de Estadística y Censo y la Contraloría General de la República de Panamá. La Estrella Digital "MEF proyecta que el PIB cerrará en 6.3% al 2014", publicado el 28 de diciembre de 2014.)*

La Dirección de Análisis Económico y Social del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), proyecta que la economía de Panamá cerrará el año 2014 con un incremento en su Producto Interno Bruto (PIB) Real de 6.3%, esto luego de que, a los nueve primeros meses del año en curso el aumento del PIB Real en forma acumulativa fue de 6.1% según la revisión hecha por el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC).

Con una proyección de crecimiento del PIB Real de 6.3% para este año, la estimación va acorde con la del Fondo Monetario Internacional (FMI) que la prevé en 6.6% y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), que la proyecta en 6.0%.

Al cierre del 2013, el PIB Real de Panamá sumó 33,573.5 millones de balboas, destacan estadísticas del INEC.

La Dirección de Análisis Económico y Social del MEF, resaltó la importancia del crecimiento económico en Panamá, puesto que es superior al de la región latinoamericana y confía que la actividad económica del último trimestre del año permitirá alcanzar la meta. Al respecto, el FMI, proyecta un 1.3% para Latinoamérica y el Caribe y la CEPAL la estimó en 1.1% para dicha región.

Llevando el ritmo, al noveno mes del año 2014, la economía de Panamá, vista a través de su PIB Real, generó 26,201.7 millones de balboas, subrayan las estadísticas del INEC.

Las estadísticas completas del INEC correspondientes al segundo trimestre de 2014 (IIT14), en el cual se indica que el PIB de Panamá creció 6,3% a/a. Así, el Producto Interno Bruto Trimestral (PIBT), valorado a precios del 2007, registró un monto de US\$8,657.4 millones para el trimestre estimado que corresponde a un aumento de US\$511.6 millones comparado con igual trimestre de 2013.

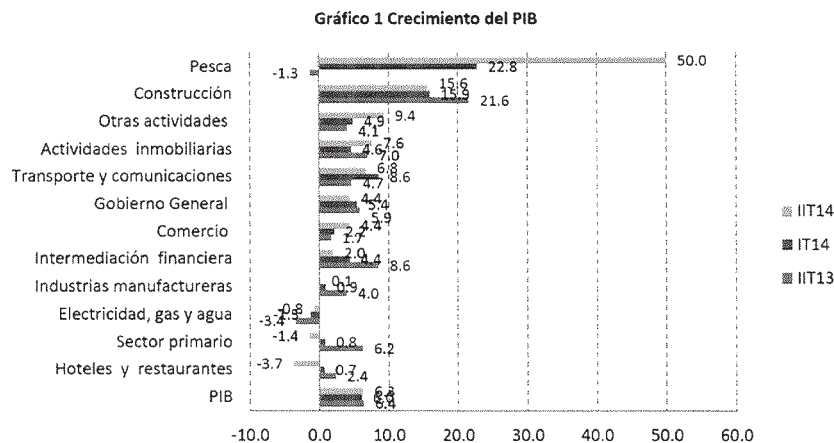
Diversos sectores de la economía continuaron mostrando un elevado dinamismo entre los que destacan la pesca, que registró un crecimiento de 50,0%; la construcción (15,6%), las actividades inmobiliarias (7,6%) y el sector de transporte, almacenamiento y telecomunicaciones (6,8%).

Nuevamente, durante el IT14 el sector de la construcción es el gran protagonista, ya que presentó un incremento conjunto de 15,6%, compuesto por la producción de mercado de obras de construcción que aumentó 14,8% y por la construcción para uso final propio que creció 25,8%. Con lo anterior, la construcción contribuyó con 2,0 puntos porcentuales al comportamiento del PIB (31,2% del total del IIT14).

Por su parte, la expansión del sector de transporte, almacenamiento y telecomunicaciones fue liderada por el transporte aéreo, que anotó un crecimiento de un 14,5% en el segundo trimestre de 2014, reflejo del aumento del número de pasajeros que transitaron por el Aeropuerto Internacional de Tocumen, junto con las telecomunicaciones que crecieron 7,1%, principalmente por un incremento en la telefonía móvil, servicios prestados como internet, cable TV, datos y mensajería instantánea. Por su parte, las operaciones del Canal de Panamá presentaron un aumento de 5,6%, que responde al aumento de las toneladas netas en 1,5% y el servicio a naves en 5,4%. En su conjunto, el sector creció un 6,8%.

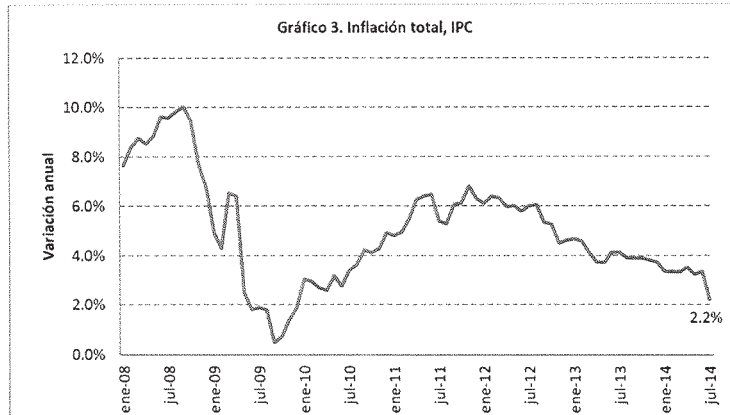
La actividad comercial presentó un crecimiento global de 4,4%. El comercio al por mayor local aumentó en 5,5% y el comercio al por menor 4,5%. Las actividades desarrolladas en la Zona Libre de Colón aumentaron en 3,4%.

Un sector que exhibió un comportamiento distinto fue el de electricidad, gas y agua. La actividad presentó en su conjunto una disminución de 0,8%, debido a varios factores como la prolongación de la época seca que generó una situación hidrológica negativa de los sitios de embalse.



El índice de precios al consumidor disminuyó  $-0,8\%$  m/m en junio (este ha sido el registro más bajo en lo que va del año). Lo anterior permitió que la inflación interanual se ubicara en  $2,2\%$  a/a en junio de 2014. Vale anotar que, en gran medida, este comportamiento responde a la reducción en el precio de alimentos y que corresponde con una medida de control de precios temporal. La medida establece precios máximos de ventas para 22 productos de la Canasta Básica Familiar de Alimentos.

Lo anterior significó su punto más bajo desde diciembre de 2009, desde cuando no se registra una cifra similar. En lo que va del año, el IPC aumentó  $2,2\%$ , cifra inferior al incremento de  $4,1\%$  que registró en el mismo periodo de 2013.



Por su parte, todos indicadores de inflación básica (que reflejan las presiones inflacionarias por el lado de la demanda) se ubicaron por debajo de su crecimiento interanual registrado el mes anterior. La disminución más notable se observa en la variación del componente que excluye al grupo de alimentos y transporte, el cual presentó un crecimiento anual de  $1,5\%$ . Sin embargo, estos indicadores presentaron variaciones mensuales positivas, incluso mayores a las registradas en junio, indicando que, a pesar de la desaceleración de la economía, las presiones de demanda aún siguen activas.

Finalmente, es importante destacar que a mediano plazo se han sumado varios factores que han dado indicios de un repunte inflacionario en los próximos meses. Un factor determinante para esta consideración está relacionado con la alta probabilidad de que el Fenómeno de El Niño afecte al país en el segundo semestre del año, lo cual probablemente generará presiones inflacionarias adicionales sobre varios rubros, particularmente los alimentos perecederos y la energía eléctrica.

### 3. Principales Mercados donde Compite

El principal mercado del Emisor es la República de Panamá. Durante la operación del Emisor, el origen geográfico de más del cincuenta por ciento ( $50\%$ ) de sus ingresos está concentrado en la provincia de Panamá y los mercados que le siguen en importancia son las provincias de Chiriquí, Veraguas y Herrera. Como se muestra en los estados financieros, las fuentes principales de sus ingresos provienen de los intereses generados por el negocio de préstamos personales. No tiene clientes que representen individualmente más del diez por ciento ( $10\%$ ) de sus ingresos.

Los canales de mercadeo usados por la solicitante son:

- Sucursales: ubicadas en Calle 50, Avenida Perú, David, Santiago, Chitré, La Chorrera, La Doña, Penonomé, Los Andes, la Gran Estación y próximamente Plaza Edison.
- Campañas publicitarias: a través de periódico, vallas, volantes y radio.
- Ferias de préstamos en las sucursales
- Participación en ferias de préstamos de provincias
- Participación en ferias de autos
- Mercadeo directo a clientes potenciales

Al 31 de diciembre de 2014, la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercios e Industria registra un total de 162 empresas financieras, frente a las 155 del año 2013 y las 144 del año 2006. Según los últimos datos registrados en la Dirección de Empresas Financieras, al cierre de 2013, los activos totales de la industria sumaban US\$1,173 millones de dólares y los préstamos concedidos US\$712 millones.

En base a la información sustraída de la Bolsa de Valores de Panamá al 31 de diciembre de 2013, las diez empresas financieras públicas de mayor tamaño en cuanto a cartera de préstamos y total de activos, representan 52.38% y 40.41% respectivamente. Por su parte, el Emisor concentra 6.20% del total de préstamos concedidos en la industria, ocupando el cuarto lugar.

A continuación, detallamos una tabla con las principales empresas del sector, en base a total de activos y préstamos al 31 de diciembre de 2013:

	<b>Total Activos</b>	<b>Cuota de Mercado</b>	<b>Total Préstamos</b>	<b>Cuota de Mercado</b>
<b>Finanzas Generales, S.A.</b>	177,967,558.00	15.17%	116,194,416.00	16.32%
<b>Hipotecaria Metrocredit, S.A.</b>	67,736,400.00	5.77%	56,066,302.00	7.87%
<b>Corporación de Finanzas del País</b>	53,787,663.00	4.58%	44,110,643.00	6.20%
<b>Financiera Finacredit, S.A. (Banco Aliado)</b>	53,237,221.00	4.54%	47,887,660.00	6.73%
<b>Financiera Pacífico Internacional</b>	31,447,799.00	2.68%	32,942,470.00	4.63%
<b>Colfinanzas, S.A.</b>	30,520,393.00	2.60%	29,175,914.00	4.10%
<b>Finanzas y Créditos del Hogar</b>	21,928,280.00	1.87%	13,077,145.00	1.84%
<b>Financiera Cash Solution Corp</b>	19,557,823.00	1.67%	18,520,266.00	2.60%
<b>Multi Financiamiento, S.A.</b>	10,143,994.00	0.86%	9,269,432.00	1.30%
<b>Financia Credit, S.A.</b>	7,773,272.00	0.66%	5,723,387.00	0.80%
<b>Total</b>	<b>474,100,403.00</b>	<b>40.41%</b>	<b>372,967,635.00</b>	<b>52.38%</b>
<b>Industria Empresas Financieras</b>	<b>1,173,308,463.00</b>		<b>712,020,546.00</b>	

#### 4. Restricciones Monetarias

No existen en la República de Panamá legislaciones, decretos o regulaciones que puedan afectar la importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo o equivalentes de efectivo para el uso del Emisor, la remisión de dividendos, intereses u otros pagos a tenedores de los valores del Emisor que no sean residentes, ni la libre convertibilidad de divisas, entre otros.

## 5. Litigios Legales

Con base al mejor conocimiento de la Gerencia a la fecha de elaboración del presente prospecto informativo, el Emisor no mantiene litigios en su contra que pudieran afectar adversamente sus negocios, sus resultados o su situación financiera.

## 6. Sanciones Administrativas

El Emisor no ha sido objeto de sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia del Mercado de Valores, ni por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. como tampoco de la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias o por una organización auto-regulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta emisión.

## E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El Emisor no forma parte de grupo corporativo alguno. Tampoco cuenta con subsidiarias.

## F. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

Al 30 de junio de 2015, el mobiliario, equipo y mejoras, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas, se conforman de la siguiente manera:

Balances no Auditados (\$)

Al 30 de junio de 2015

<u>Mobiliario, equipo y mejoras</u>	Costo	Depreciación y amortización acumulado	Saldo Neto
Mobiliario y equipo	\$476,040.00	\$256,583.00	\$219,457.00
Equipo de Cómputo	\$235,665.00	\$129,658.00	\$106,006.00
Programas de Cómputo	\$557,620.00	\$120,505.00	\$437,115.00
Vehículos	\$53,462.00	\$30,643.00	\$22,820.00
Mejoras a la propiedad	\$297,102.00	\$179,279.00	\$117,823.00
<b>Total</b>	<b>US\$1,619,888.00</b>	<b>US\$716,667.00</b>	<b>US\$903,221.00</b>

En la actualidad, El Emisor no es propietario de bienes inmuebles. Los locales desde los cuales opera son arrendados.

## G. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

El Emisor no ha desarrollado ni está desarrollando patentes de invención ni programas (software) relacionados con sus actividades.

## H. INFORME SOBRE TENDENCIAS

El Emisor no ha identificado avances o innovaciones tecnológicas recientes relacionadas con el otorgamiento de préstamos a través de préstamos personales y factoring. El Emisor cuenta con una plataforma tecnológica bancaria (IBS/Datapro) y con herramientas tecnológicas de gestión y seguimiento de riesgos.

## VIII. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera presentada a continuación está desarrollada sobre la base de los estados financieros consolidados no auditados al 30 de junio de 2015 y 30 de junio de 2014 frente a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014 por la firma Deloitte, conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR

#### 1. Resumen del Estado Consolidado de Resultados

Cifras Representadas en US\$				
	30 de junio 2015	30 de junio 2014	Var (%)	31 de diciembre 2014
Ingresos por intereses y comisiones:				
Intereses ganados	\$3,205,071.44	\$1,979,900.00	61.88%	\$4,553,743.00
Descuentos en compras de facturas	\$522,856.78	\$1,011,508.00	-48.31%	\$2,104,684.00
Comisiones ganadas	\$1,529,766.87	\$1,008,684.00	51.66%	\$2,187,488.00
<b>Total de ingresos por intereses y comisiones</b>	<b>\$5,257,695.09</b>	<b>\$4,000,092.00</b>	31.44%	<b>\$8,845,915.00</b>
Gastos de intereses y comisiones	\$2,008,822.78	\$1,463,760.00	37.24%	\$3,269,345.00
Ingresos netos por intereses y comisiones	\$3,248,872.31	\$2,536,332.00	28.09%	\$5,576,570.00
Menos: provisión para posibles préstamos incobrables	\$435,000.00	\$365,048.00	19.16%	\$880,048.00
Otros ingresos	\$548,904.30	\$311,733.00	76.08%	\$811,557.00
<b>Total de ingresos operacionales, neto</b>	<b>\$3,362,776.61</b>	<b>\$2,483,017.00</b>	35.43%	<b>\$5,508,079.00</b>
Gastos generales y administrativos:				
Salarios y otras remuneraciones	\$962,158.40	\$633,434.00	51.90%	\$1,437,414.00
Prestaciones laborales	\$160,507.29	\$90,332.00	77.69%	\$207,600.00
Honorarios y servicios profesionales	\$139,572.28	\$181,487.00	-23.10%	\$393,726.00
Alquiler	\$229,454.21	\$192,320.00	19.31%	\$382,617.00
Publicidad y mercadeo	\$117,497.82	\$103,938.00	13.05%	\$311,315.00
Depreciación y amortización	\$99,276.68	\$73,655.00	34.79%	\$157,735.00
Electricidad y teléfono	\$68,462.35	\$46,597.00	46.92%	\$113,207.00

Papelería y útiles	\$66,579.98	\$20,281.00	228.29%	\$52,375.00
Artículos promocionales	\$3,036.45	\$4,605.00	-34.06%	\$25,814.00
Reparación y mantenimiento	\$40,792.65	\$38,165.00	6.88%	\$79,101.00
Atenciones a clientes y empleados	\$44,572.84	\$21,456.00	107.74%	\$21,155.00
Impuestos varios	\$131,110.67	\$111,773.00	17.30%	\$232,111.00
Combustibles	\$24,777.99	\$14,754.00	67.94%	\$30,466.00
Cuotas y suscripciones	\$27,268.31	\$18,617.00	46.47%	\$42,824.00
Seguros	\$1,916.18	\$23,550.00	-91.86%	\$5,194.00
Otros	\$211,096.12	\$184,682.00	14.30%	\$501,092.00
<b>Total de gastos generales y administrativos</b>	<b>\$2,328,080.22</b>	<b>\$1,759,646.00</b>	32.30%	<b><u>\$3,993,746.00</u></b>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>\$1,034,696.39</b>	<b>\$723,371.00</b>	43.04%	<b><u>\$1,514,333.00</u></b>
Impuesto sobre la renta corriente	-\$196,540.00	-\$185,028.00	6.22%	-\$315,871.00
Impuesto sobre la renta diferido	\$0.00	\$0.00	0.00%	\$85,198.00
<b>Utilidad neta</b>	<b>\$838,156.39</b>	<b>\$538,343.00</b>	55.69%	<b><u>\$1,283,660.00</u></b>

## 2. Resumen del Balance de Situación Consolidado

Cifras Representadas en US\$				
	30 de junio de 2015	30 de junio de 2014	Variación %	31 de diciembre 2014
<b>Activos</b>				
Efectivo y efectos de caja	\$12,592,354.00	\$5,116,189.00	146.13%	\$6,864,820.00
Valores disponibles para la venta	\$1,822,922.00	\$570,299.00	219.64%	\$1,081,258.00
Préstamos por cobrar	\$101,950,648.00	\$67,433,736.00	51.19%	\$87,611,197.00
Menos:				
Reserva posibles préstamos incobrables	-\$1,559,755.00	-\$1,370,660.00	16.71%	-\$1,127,049.00
Intereses, seguros y comisiones descontados no ganados	-\$35,172,774.00	-\$20,990,021.00	67.57%	-\$29,479,296.00
<b>Total de préstamos por cobrar, neto</b>	<b><u>\$65,218,119.00</u></b>	<b><u>\$45,073,055.00</u></b>	44.61%	<b><u>\$57,004,852.00</u></b>
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	\$903,221.00	\$396,097.00	128.03%	\$845,613.00
Intereses por cobrar	\$1,943,293.00	\$1,485,589.00	30.81%	\$981,860.00
Impuestos diferido activo	\$194,513.00	\$109,316.00	77.94%	\$194,514.00
Otros Activos	\$1,586,668.00	\$1,934,204.00	-17.97%	\$1,560,159.00
Activos disponibles para la venta	\$338,651.00	\$91,719.00	269.23%	\$98,311.00
<b>Total de Activos</b>	<b><u>\$84,599,741.00</u></b>	<b><u>\$54,776,468.00</u></b>	54.37%	<b><u>\$68,631,387.00</u></b>

	30 de junio 2015	30 de junio 2014	Variación %	31 de diciembre 2014
<b>Pasivos</b>				
Financiamientos recibidos	\$26,473,092.00	\$18,982,664.00	39.46%	\$26,989,265.00
Valores Comerciales Negociables	\$7,083,511.00	\$5,000,000.00	41.67%	\$7,942,355.00
Bonos corporativos por pagar	\$27,258,950.00	\$14,490,000.00	88.12%	\$15,909,360.00
Bonos perpetuos	\$5,000,000.00	\$5,000,000.00	0.00%	\$5,000,000.00
Depósitos de clientes en garantía – facturas descontadas	\$1,093,317.00	\$1,599,285.00	-31.64%	\$1,109,744.00
Cuentas por pagar – partes relacionadas	\$1,250,000.00	\$500,000.00	150.00%	\$0.00
Intereses por pagar	\$390,126.00	\$124,205.00	214.10%	\$266,552.00
Otros pasivos	\$2,453,280.00	\$1,634,105.00	50.13%	\$3,209,679.00
<b>Total de pasivos</b>	<b>\$71,002,276.00</b>	<b>\$47,330,259.00</b>	<b>50.01%</b>	<b>\$60,426,955.00</b>
<b>Patrimonio:</b>				
Capital en acciones	\$5,450,000.00	\$4,500,000.00	21.11%	\$4,500,000.00
Acciones preferidas	\$3,935,000.00	0.00		\$0.00
Cambio netos en valores disponibles para la venta	-\$7,767.00	\$10,687.00	-27.32%	\$10,284.00
Utilidades no distribuidas	\$4,445,247.00	3,060,465.00	45.25%	\$3,819,091.00
Impuesto complementario	-\$225,015.00	-\$124,943.00	80.09%	(\$124,943.00)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>13,597,465.00</b>	<b>7,446,208.00</b>	<b>83.13%</b>	<b>\$8,204,432.00</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>\$84,599,741.00</b>	<b>\$54,776,468.00</b>	<b>54.51%</b>	<b>\$68,631,387.00</b>

### 3. Razones Financieras

	30 de junio 2015 (cifras no auditadas)	31 de diciembre 2014	31 de diciembre 2013
<b>Razones Financieras</b>			
Total Pasivos / Capital Pagado	13.03	13.43	10.38
Total Pasivos / Patrimonio	5.22	7.37	6.62
Prestamos Netos / Activos Totales	77.09%	83.06%	82.01%
Gastos de operación /Ingresos	40.09%	41.35%	41.90%
Reservas / Morosidad	1.52	1.14	1.52
Morosidad / Cartera Neta	1.58%	1.74%	1.49%

### 4. Morosidad de la Cartera

El Emisor, al 30 de junio de 2015, mantiene una morosidad del 1.58% de la cartera neta, considerando como moroso todo saldo que no se encuentre dentro de la porción corriente, es decir, a partir del primer día de atraso en los pagos. A continuación, se detalla el perfil de morosidad de la cartera.



<b>Corporación de Finanzas del País, S.A. - Reporte de Antigüedad</b>			
	<b>30 de junio de 2015</b>	<b>30 de junio de 2014</b>	<b>31 de diciembre de 2014</b>
Saldo Corriente	100,923,414	66,680,510	86,621,536
de 1 a 30 días	0	26,223	46,787
de 31 a 60 días	24,089	31,056	32,976
de 61 a 90 días	27,592	20,215	100,788
de 91 a 120 días	35,630	33,419	22,684
Más de 121 días	455,140	377,397	505,330
Vencidos	484,783	264,916	281,096
	<b>101,950,648</b>	<b>67,433,736</b>	<b>87,611,197</b>

La reserva para préstamos incobrables se utiliza para dar de baja un préstamo que refleja un deterioro después del resultado de una gestión infructuosa del cobro. El Emisor mantiene una política de castigos anuales para aquellos préstamos incobrables. Cuando un préstamo es incobrable, se cancela contra la provisión para préstamos incobrables. Esos préstamos se cancelan después de que todos los procedimientos necesarios han sido completados y el importe de la pérdida ha sido determinado.

Del total de la cartera de préstamos a 120 días y más, la suma de B/.5,390 se encuentra garantizada con hipoteca de bienes inmuebles cuyos avalúos representan un 148% del saldo de estos préstamos. Este porcentaje es la cobertura en caso de la incapacidad de recuperación de un préstamo; ya que representa la garantía a ejecutar sobre el préstamo con deterioro o incobrable.

El Emisor revisa su cartera de préstamos para evaluar el deterioro, por lo menos, en una base trimestral. En caso de que se determine una pérdida por deterioro, la misma debe ser registrada en el estado de ganancias o pérdidas. El Emisor efectúa juicios para determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada contra la reserva de préstamos, y toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios, condiciones económicas nacionales o locales que correlacione con incumplimientos en activos. La Administración usa estimaciones basadas en la experiencia de pérdida histórica por activos con características de riesgo de crédito y evidencia objetiva de deterioro similares a aquellos en la cartera cuando se programa sus flujos futuros de efectivo.

#### **4.1 Metodología para Provisiones**

Para la constitución de las provisiones, la empresa sigue lineamientos muy similares a los bancarios con la validación de los auditores externos dentro del cumplimiento de las Normas de Información Financiera, evaluando en cada fecha de cierre el reporte de morosidad de la cartera de crédito en base a los rangos de la categorías de riesgo. (Mención Especial, Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) con los porcentajes asignados de provisión para cada categoría los establecidos en el Acuerdo 4-2013 de la Superintendencia de Bancos de Panamá para las provisiones específicas.

Adicional, se evalúa la existencia de evidencias objetivas de que un activo financiero o grupo de activos financieros pudiesen estar evidentemente deteriorados. Los criterios que la Empresa utiliza para determinar que no hay pruebas objetivas de un deterioro de pérdida incluyen:

- a) Incumplimientos contractuales en el pago del principal o de los intereses;
- b) Flujo de caja con dificultades experimentadas por el prestatario (por ejemplo, la proporción de equidad, los ingresos netos, el porcentaje de las ventas);
- c) Incumplimiento de las condiciones de préstamo o de los pactos;
- d) Inicio de un procedimiento judicial de quiebra;
- e) Deterioro de la posición competitiva del prestatario; y
- f) Deterioro en el valor de la garantía, si aplica.

Cuando un préstamo es incobrable, se cancela contra la provisión para préstamos incobrables. Esos préstamos se cancelan después de que todos los procedimientos necesarios han sido completados y el importe de la pérdida ha sido determinado.

De acuerdo a los estados financieros no auditados a 30 de junio de 2015, la reserva para posibles préstamos incobrables era de USD\$ 1,559,755.00.

## 5. Portafolio de Inversiones

El proceso de adquisición o compra de inversiones se hace a través del Comité de Inversión donde participa el Presidente Ejecutivo el cual es miembro de la Junta Directiva, así como algún otro Director y la Alta Gerencia. Se presenta al Comité las diferentes opciones de compra y se evalúan los riesgos, como parte de la política de inversiones deben ser inversiones con grado de inversión del emisor. El seguimiento y monitoreo del portafolio de inversiones se hace a través del comité de Activos y Pasivos que regularmente se reúne. Este portafolio de inversiones está clasificado como Valores Disponibles para la Venta y consisten en valores adquiridos con la intención de mantenerlos por un periodo de tiempo, que puedan ser vendidos en respuesta a las necesidades de liquidez o cambios en las tasas de interés, o precios de instrumentos de capital.

Actualmente todas las inversiones mantienen grado de inversión y son totalmente líquidas.

El valor razonable de una inversión es generalmente determinado con base al precio de mercado cotizado a la fecha del estado de situación financiera. De no estar disponible el precio de mercado cotizado, el valor razonable del instrumento es estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos de efectivos descontados.

Luego del reconocimiento inicial, los valores disponibles, se miden a su valor razonable. Las ganancias o pérdidas que surgen de los cambios en el valor razonable de los valores disponibles para la venta son reconocidas directamente en el patrimonio, hasta que se hayan dado de baja los activos financieros o sea determinado un deterioro. En este momento, la ganancia o pérdida acumulada, reconocida previamente en el patrimonio, es reconocida en los resultados.

Al 30 de septiembre de 2015, la cartera de inversiones se encontraba compuesta de la siguiente manera:

Tipo de Inversión	Valor al Cierre	% de Cartera
Acciones	728,166.51	36.40%
Renta Fija	1,181,875.00	59.07%
Fondos Mutuos	90,644.49	4.53%
<b>Total</b>	<b>2,000,686.00</b>	

## B. LIQUIDEZ

De acuerdo a los estados financieros no auditados al 30 de junio de 2015, el Emisor registra activos por un monto de US\$84,559,741.00. De esta cifra, los préstamos por cobrar neto reportan el saldo de US\$65,178,119.00 y los activos líquidos compuestos por depósitos e inversiones US\$14,415,276.00, representando entre ambos rubros el 94% del total de los activos.

Al 31 de diciembre de 2014, el Emisor mantenía activos totales por US\$68,631,387.00. Los préstamos por cobrar netos registraban un valor de US\$57,004,852.00 y los activos líquidos compuestos por depósitos e inversiones mantenían un valor de US\$7,946,078.00.

Para el 30 de junio de 2014, el Emisor mantenía activos totales por US\$54,776,468.00. Los préstamos por cobrar netos registraban un valor de US\$45,073,055.00 y los activos líquidos compuestos por depósitos e inversiones mantenían un valor de US\$5,686,488.00.

## C. RECURSOS DE CAPITAL

Los recursos utilizados por el Emisor provienen de los cobros de préstamos y factoring (giro normal del negocio), y de la captación de fondos a través de la figuras de VCN's, bonos corporativos, préstamos bancarios y de parte relacionada.

Al 30 de junio de 2015, el total de VCN's registrados alcanza US\$7,083,511.00 (31 de diciembre de 2014: US\$7,942,355.00), y el total de bonos corporativos asciende a US\$27,258,950.00 (31 de diciembre de 2014: US\$15,909,360.00), todo ello negociado mediante la Bolsa de Valores de Panamá.

Por otra parte, al 30 de junio de 2015 el Emisor canceló préstamos bancarios por US\$516,173.00, incrementó sus préstamos de partes relacionadas por US\$1,250,000.00 y pagó dividendos por US\$212,000.00. A 31 de diciembre de 2014, el Emisor aumentó sus préstamos bancarios por US\$8,742,285.00, utilizó préstamos de partes relacionadas por US\$500,000.00 y pagó dividendos por US\$132,000.00. Al 30 de junio de 2014 el Emisor incrementó sus préstamos bancarios por US\$735,685.00, no utilizó préstamos de partes relacionadas, ni realizó pago de dividendos.

Al 30 de junio de 2015, los estados financieros no auditados del Emisor reflejan un patrimonio total de US\$13,597,465.00 siendo US\$5,393,033.00 o 65.73% mayor que al 31 de diciembre de 2014, debido principalmente a una emisión de acciones preferidas por US\$3,935,000, a una capitalización por US\$950,000.00 y a un incremento de las utilidades retenidas para el periodo por US\$626,156.00.

Para el 30 de junio de 2014, el patrimonio total era de US\$7,446,208.00, lo que significa un aumento del 82.61% en relación al 30 de junio de 2015.

A continuación presentamos un resumen comparativo que detalla el financiamiento de los activos del Emisor:

Financiamiento de los Activos del Emisor			
Activos financiados por:	Interino	Auditados	
	Jun 2015	Dic 2014	Dic 2013

Préstamos por pagar	31.29%	39.32%	26.59%
Valores Comerciales Negociables	8.37%	11.57%	9.45%
Bonos por pagar, neto	32.22%	30.47%	25.98%
Otros	12.04%	6.68%	6.07%
Total del patrimonio	16.07%	11.95%	10.28%

#### D. RESULTADOS DE OPERACIONES

Al cierre del periodo a junio de 2015, el Emisor ha reflejado ingresos totales por la suma de US\$5,806,599.00 y gastos totales por la suma de US\$4,771,903.00 siendo los gastos más representativos US\$2,328,080.00 correspondientes a gastos generales y administrativos. Los gastos financieros de la utilización de las líneas de crédito bancarias e intereses de los VCN's, Bonos Corporativos y Bonos Subordinados suman US\$2,008,823.00, y la provisión para pérdidas en préstamos por US\$435,000.00 completan el total de gastos. La utilidad neta antes de impuestos es de US\$1,034,696.00 que, teniendo en cuenta el impuesto sobre la renta causado estimado en US\$196,540.00 deja una utilidad neta de US\$838,156.00. De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones de impuestos sobre la renta de Corporación de Finanzas del País, S.A, están sujetas por las autoridades fiscales. Por lo que la cifra presentada en los estados financieros interinos a junio de 2015 es estimada.

Para el periodo correspondiente al 31 de diciembre de 2014, el Emisor reflejó ingresos totales por la suma de US\$9,657,472.00 y gastos totales por la suma de US\$8,143,139.00 siendo los gastos más representativos US\$3,993,746.00 correspondientes a gastos generales y administrativos. Los gastos financieros de la utilización de las líneas de crédito bancarias e intereses de los VCN's, Bonos Corporativos y Bonos Subordinados sumaron US\$3,269,345.00, y la provisión para pérdidas en préstamos por US\$880,048.00 completaron el total de gastos. La utilidad antes de impuestos fue \$1,514,333.00 que, con un impuesto sobre la renta corriente de US\$315,871.00 y una reversión del impuesto de la renta diferido por US\$85,198.00, dejó la utilidad neta en \$1,283,660.00.

Para el periodo correspondiente al 30 de junio de 2014, el Emisor reflejó ingresos totales por la suma de US\$4,311,825.00 y gastos totales por la suma de US\$3,588,454.00 siendo los gastos más representativos US\$1,759,646.00 correspondientes a gastos generales y administrativos. Los gastos financieros de la utilización de las líneas de crédito bancarias e intereses de los VCN's, Bonos Corporativos y Bonos Subordinados sumaron US\$1,463,760.00, y la provisión para pérdidas en préstamos por US\$365,048.00 completaron el total de gastos. Para el periodo correspondiente al 30 de junio de 2014, el Emisor registró una utilidad antes de impuestos por US\$723,371.00 que, teniendo en cuenta el impuesto sobre la renta causado estimado en US\$185,028.00, dejó una utilidad neta por US\$538,343.00.

#### E. ANALISIS DE PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la Administración en relación al entorno siguen siendo positivas, manteniendo una cartera de crédito sana, bien administrada y aplicando políticas de crédito conservadoras, que permitan un crecimiento gradual y ordenado del negocio.

La actividad principal del Emisor se seguirá centrando principalmente en la colocación de préstamos de consumo por descuento directo, préstamo con garantía hipotecaria y leasing. Para el siguiente trimestre se reflejará una capitalización a través de acciones comunes y acciones preferidas lo cual fortalecerá la base patrimonial de la empresa. Igualmente se está trabajando en la apertura de dos nuevas sucursales ubicadas en La Gran Estación y Plaza Edison, Con estas ya serían 12 sucursales a nivel nacional.

## **VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS**

### **A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA**

#### **1. Directores, dignatarios y principales ejecutivos del Emisor:**

Los actuales miembros de la Junta Directiva fueron ratificados en la Reunión General de Accionistas celebrada el 25 de febrero de 2015, quedando a partir de esta fecha, la Junta Directiva compuesta de la siguiente manera:

##### **Guido J. Martinelli Jr. – Director, Presidente**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 8 de diciembre de 1960

Domicilio comercial: Calle 50, edificio Corporación Financiera del País

Apartado Postal: 0832-2745, suite 1021 WTC

Correo electrónico: gmartinelljr@corfinpais.com

Teléfono: 264-3075

Fax: 264-2765

Obtuvo su título de Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad Santa María La Antigua, Panamá. Posteriormente, obtuvo una Maestría en Derecho (LL.M.) de New York University, New York. Es egresado del Advanced Management Program for Bankers de Wharton School of Business, University of Pennsylvania, Estados Unidos de América. Posee un Diploma en Corporate Finance de Columbia Business School, New York. Entre 1986 y 1990 se desempeñó como abogado y socio de la firma forense De La Guardia, Arosemena & Benedetti. Ha sido Director y Presidente Ejecutivo de Panabank (posteriormente Banco Cuscatlan) y Vicepresidente Ejecutivo de Banco Citibank (Panamá). Ha sido miembro de las juntas directivas de la Asociación Bancaria de Panamá, Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura. Fue miembro de Ypo y actualmente del Consejo Empresarial de América Latina (CEAL). Fungió además como Director de Corporación UBCI (Unión de Bancos Cuscatlan Internacional). Vinculado a Corporación de Finanzas del País desde su fundación, en la actualidad ocupa la Presidencia de la empresa.

##### **Ramón Martínez-Acha – Director, Vicepresidente**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 22 de mayo de 1962



Domicilio comercial: Edif. La Casa del Marisco, Ave. Manuel María de Icaza, Área Bancaria.  
Apartado Postal: 0816-05144. Panamá.  
Correo electrónico: rmacha@cwpanama.net  
Teléfono: 223-7755  
Fax: 264-6195

Egresado de la Universidad Santa María la Antigua de la Facultad de Administración de Empresas. Es propietario y gerente general de la empresa Claramar, S.A (La Casa del Marisco) y Presidente del grupo de restaurantes ACHA. A parte de Vicepresidente de la Junta Directiva de Corporación de Finanzas del País, S.A., es miembro del Comité Ejecutivo, del Comité de Planificación y Estrategia y del Comité de Administración de Activos y Pasivos.

### **Giovanni Ferrari – Director, Secretario**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 27 de julio de 1960  
Domicilio comercial: Zona Libre, Ave. Santa Isabel y San Eladio, calle 20, manzana 32 A y B.  
Apartado Postal: 0302-00504  
Correo electrónico: gferrari@farmazona.com  
Teléfono: 433-7600 Fax: 433-1226

Obtuvo su título de Bachiller en Administración de Empresas de la Universidad de Duke, Carolina del Norte, Estados Unidos. Es Presidente de las empresas Farmazona, S. A. y Carga Transístmica, S. A. Electo Presidente de la Asociación de Usuarios de la Zona Libre de Colon para los periodos 1995/1996, 2000/2001, y 2004. Ostenta el cargo de Tesorero de la Junta Directiva del grupo Pistar Holdings. Ha ocupado los cargos de miembro de la Junta Directiva, miembro del Comité de Crédito y miembro del Comité de Auditoría del Banco Cuscatlán de Panamá (anteriormente Panabank) hasta su adquisición por parte del Citigroup. Ostenta el cargo de Vice Cónsul ad Honorem del Perú en la ciudad de Colón desde el 1985.

En Adición a lo anterior, actualmente es el Secretario de la Junta Directiva de Corporación de Finanzas del País, S.A., y miembro del Comité Ejecutivo, del Comité de Planificación y Estrategia, del Comité de Administración de Activos y Pasivos, del Comité de Auditoría y Comité de Crédito.

### **Bolívar Luis Márquez C. – Director, Tesorero**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 13 de julio de 1955  
Domicilio comercial: Urbanización Los Ángeles, Calle 63, casa 20 A  
Apartado Postal: 0831-01015  
Correo electrónico: bmarquez@marquezworldwide.com  
Teléfono: 236-0755 Fax: 260-0930

Obtuvo su título de Licenciado en Ciencias Publicitarias de la Universidad de Kansas, Estados Unidos. Posteriormente, obtuvo una Maestría en Administración de Negocios en la Universidad de Miami Coral Gables, Estados Unidos. Es Presidente y Gerente General de Márquez Worldwide. Entre 1982 y 1990



se desempeñó como Gerente General de Telemetro Canal Trece. Fue Director y Miembro del Comité de Crédito de Banco Panamericano, S.A., posteriormente Banco Cuscatlán de Panamá (anteriormente Panabank) por más de 10 años y en Banco Cuscatlan Honduras, por 4 años hasta su adquisición por parte de Citigroup. Ha disertado y participado en diversos seminarios de publicidad en Panamá y el exterior. Ganador de premios y menciones honoríficas por piezas publicitarias en los concursos publicitarios Congriber y New York Festivals. Ha sido Profesor de Medios de Comunicación en la Universidad del Istmo, Miembro del Consejo Nacional de la Publicidad, miembro permanente de la Sociedad de Ex-Alumnos y delegado voluntario de admisiones para Panamá de la Universidad de Kansas, miembro de la Cámara de Comercio Industrias y Agricultura, Miembro de la Junta Directiva de la Asociación Panameña de Agencias de Publicidad, miembro de la Junta Directiva del Museo de Arte Contemporáneo, Miembro de la Junta Directiva de la Asociación Panameña de Empresas y Presidente de la Asociación Internacional de Publicidad/Panamá.

Actualmente es el Tesorero de la Junta Directiva de Corporación de Finanzas del País, S.A., y miembro del Comité Ejecutivo, del Comité de Planificación y Estrategia y del Comité de Crédito.

#### **Dani Kuzniecky – Director**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 16 de agosto de 1962

Domicilio comercial: Calle Aquilino de la Guardia, Edif. Banco General, Piso 21.

Apartado Postal: 0831-01450 Panamá

Correo electrónico: danik@kuzco.com

Teléfono: 264-4866 Fax: 223-2192

Obtuvo su título de Licenciado en Leyes y Ciencias Políticas en la Universidad Santa María La Antigua, Panamá. Posteriormente obtuvo una Maestría en Leyes (LLM) en New York University, Nueva York, Estados Unidos. Participó del Program of Instructions for Lawyers de Harvard Law School, Estados Unidos. Fungió como Contralor, Ministro del Canal y Ministro de Energía de Panamá desde el 2004 hasta el 2009. Ejerce su carrera como abogado a través de su firma Kuzniecky & Co.

Actualmente es miembro del Comité de Planificación y Estrategia, del Comité de Crédito, del Comité de Activos y Pasivos y del Comité de Auditoría de Corporación de Finanzas del País, S.A.

#### **Tito Enrique Dutari M. – Director**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 20 de enero de 1964

Domicilio comercial: Calle 69 Este, San Francisco, casa #55

Apartado Postal: 0832-1233 WTC

Correo electrónico: ted@dutarico.com

Teléfono: 226-4320 Fax: 226-4322

Obtuvo su título de Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas en la Universidad de Panamá. Posteriormente obtuvo maestría en Derecho del Queen Mary & Westfield College de la Universidad de



Londres, Reino Unido. Es socio fundador de la firma forense Dutari & Co. desde el año 2003. Entre los años 1994 y 2003 fue socio de la firma forense Eisenmann & Dutari, y desde el año de 1998 fungió como Director Suplente de la Junta Directiva de Banco Panamericano, S.A. (después Banco Cuscatlán de Panamá, S.A.), siendo nombrado como Principal y Subsecretario en el año 2003. Adicionalmente, fungió como miembro principal del Comité de Crédito de dicha entidad bancaria desde el año 1999 a fines del año 2007, y como Presidente del Comité de Auditoría de la misma entidad desde el año 2004. Es Director de Ganadera Edda, S.A., Tabarabá Corporation, Grupo Panameño de Inversiones, S.A. (Grupasa), Pedersen Holdings, S.A. (grupo Niels Pedersen, S.A.), Intercuentas Holdings, Inc., entre otras empresas. Es miembro del Colegio Nacional de Abogados; Asociación Internacional de Abogados; Asociación Panameña de Derecho Marítimo; Cámara de Comercio Industrias y Agricultura de Panamá; Asociación Nacional de Ganaderos; Fundación Animales Sanos; Asociación Para La Cooperación Cultural.

Actualmente es miembro del Comité de Crédito y de Auditoría de Corporación de Finanzas del País, S.A.

### **Rodolfo de Obarrio. – Director Independiente**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 09 de mayo 1965

Domicilio comercial: Ave. Abel Bravo, Edificio La Fontana Apartamento 13<sup>a</sup>.

Correo electrónico: [exploin@cwpanama.net](mailto:exploin@cwpanama.net)

Teléfono: 612-2041 Fax: 214-7452

Empresario con alta experiencia en la construcción y en al área de venta de combustibles. Estudios superiores: Saint Tomas University At Florida – Business Administration. Otros estudio: Fleet Master of Equipment, Business Manager ( Atlanta), 1993. Leadership Studied With Steven R. Cover, Tom Peter and Peter Senge. 1996. Fuels and Lubricantes (Shell), 1994. Experiencia profesional: 1987-1990 Administrador de Alquiler de Equipo, Miami, FL. Tractoamerica; 1991-1993 Gerente de Operaciones, Concreto y Const, S.A.; 1990-2006 Vicepresidente de Operaciones, Constructora del Istmo; 2006-2009 Consultor Independiente, RC, Contractor; 2009-2012 Gerente General de Exploin, Exploin. Actualmente combustibles de Primera,S.A., y es miembro del Comité de Crédito de Corporación de Finanzas del País, S.A.

## **2. Los principales ejecutivos son las siguientes personas:**

### **Argelis E. Pinzón A. – VP Finanzas y Riesgo**

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 20 de septiembre de 1967

Domicilio comercial: Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País (al lado de Panafoto)

Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center

Correo electrónico: [argelis.pinzon@corfinpais.com](mailto:argelis.pinzon@corfinpais.com)

Teléfono: 264-3075 Fax: 264-2765





Obtuvo su título de Licenciada en Contabilidad de la Universidad de Panamá (CPA 3412). Ernst & Young de 1990 a 1995 desempeñando el cargo de Auditora Senior. De 1995 a 2007 Banco Panabank , S.A. y Grupo Cuscatlan, Con cargos de Supervisora de Contabilidad y Gerente de Finanzas, De 2007 a 2010 Banco Citibank, S.A. desempeñando el cargo de Vicepresidente Asistente de Finanzas ; de 2010 a 2013 en Banco Internacional de Costa Rica, S.A. con el cargo de Contralor Corporativo. En el 2013 se unió al equipo de Corporación Financiera del País desempeñando las funciones de Vicepresidente de Operaciones y riesgo.

### **Mariluz De la Guardia – VP Planeación y Gestión**

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 7 de enero de 1984

Domicilio comercial: Calle 50, Edif. Corporación Financiera del País (al lado de Panafoto)

Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center

Correo electrónico: mdelaguardia@corfinpais.com

Teléfono: 264-3075 Fax: 264-2765

Licenciatura en Banca y Finanzas de la Universidad Santa María La Antigua, Panamá. En el año 2002 inicia labores en Lloyds Bank TLC, que posteriormente fue adquirido por Banco Cuscatlán realizando labores en diferentes departamentos: Vicepresidencia Ejecutiva, Préstamos Personales, Factoring, Leasing y Banca Privada hasta agosto 2008. En septiembre 2008 inicia labores en Corporación Financiera del País.

### **Ana Rebeca Reyes – VP de Negocios**

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 21 de enero de 1970

Domicilio comercial: Calle 50, Edif. Corporación Financiera del País (al lado de Panafoto)

Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center

Correo electrónico: areyes@corfinpais.com

Teléfono: 264-2114 Fax: 264-2765

Obtuvo su título de Licenciada en Finanzas de la Universidad Santa María La Antigua, Panamá. Entre los años 1992 y 1997 se desempeñó como Oficial de Crédito y Mercadeo de Panafactoring (Subsidiaria de Banco Panamericano. Desde el año 2003 laboró como Gerente de Factoring Cuscatlán (Subsidiaria de Banco Cuscatlán) hasta el mes de febrero de año 2008. En marzo 2008 inicia labores en Corporación Financiera del País, encargada del área de Factoring.

### **Carmen Domínguez - Gerente de Cumplimiento y Control Interno**

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1973

Domicilio comercial: Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País (al lado de Panafoto)

Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center

Correo electrónico: cdominguez@corfinpais.com

Teléfono: 264-3075 Fax: 264-2765



Obtuvo su título de Licenciada en Contabilidad de la Universidad de Panamá (CPA 8650). Desde el año 1996 hasta el 2001 laboró en el Ministerio de Economía y Finanzas desempeñándose en los cargos de Asistente Administrativa, Contadora y Jefa de Contabilidad. A partir del 2001 hasta el 2008 en las áreas de Contabilidad y Auditoría Interna. En octubre 2008 inicia labores en Corporación Financiera del País.

### 3. Asesores Legales

#### **María Luisa Villarreal - Gerente de Legal y Control**

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 11 de mayo de 1975

Domicilio comercial: Calle 50, Edif. Corporación Financiera del País (al lado de Panafoto)

Correo electrónico: mlvillarreal@corfinpais.com

Teléfono: 264-3075 Fax: 264-2765

Licenciada en Derecho y Ciencias Políticas con grado de Maestría en Administración de Justicia por la Universidad Santa María La Antigua, sede de David, Provincia de Chiriquí. Cuenta con estudios superiores especializados en el tema de contrataciones públicas por la Universidad Externado de Colombia. En el periodo de 2000 a 2006 laboró en el Órgano Judicial y luego como Abogada del área de fiscalización dentro de la Dirección General de Contrataciones Públicas, estrechamente relacionada con el desarrollo del proyecto "PanamaCompra". En julio de 2010, inicia labores en Corporación Financiera del País, como Gerente de Legal y Control, orientada especialmente al asesoramiento de las áreas de negocio con énfasis en el tema de factoring y financiamiento de cuentas de gobierno.

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

#### **Morgan & Morgan**

Dirección comercial: Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Torre MMG Piso 25

Apartado Postal: 0832-00232

Persona de contacto: Lic. Ricardo Arias

Correo electrónico: ricardo.arias@morimor.com

Sitio Web: [www.morimor.com/lawfirm](http://www.morimor.com/lawfirm)

Teléfono: (507) 265-7777

Fax: (507) 265-7700

En esta capacidad Morgan & Morgan ha asesorado al Emisor en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los VCN's ante la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, 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 VCN's constituirán obligaciones validas legales y exigibles de la misma.



#### 4. Auditores

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

##### **DELOITTE, INC.**

Costa del Este, Avenida Boulevard Costa del Este y la Rotonda, Torre Banco Panamá, Piso 12.  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 303 -4100 / Fax: 264-7124  
Contacto: Lic. Diana Mosquera  
Correo-e: [dmosquera@deloitte.com](mailto:dmosquera@deloitte.com)  
Sitio Web: [www.deloitte.com/pa](http://www.deloitte.com/pa)

##### **Auditor Interno:**

La auditoría interna del Emisor es llevada a cabo por la firma BDO y el socio a cargo es el licenciado Jorge Cano y es localizable en las oficinas principales de BDO ubicadas en Urbanizacion Los Angeles, Calle El Paical No J-32. Su correo electrónico es [jcano@bdo.com.pa](mailto:jcano@bdo.com.pa).

#### 5. 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 de Valores de Panamá, 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](mailto:marielena.gmaritano@mmgbank.com)  
<https://www.mmgbank.com>  
Teléfono: (507) 265-7600  
Fax: (507) 265-7601

#### 6. Designación por Acuerdos o Entendimientos

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

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



## **B. COMPENSACIÓN**

Los Directores y Dignatarios del Emisor reciben compensaciones en concepto de dietas por su participación en las reuniones de Junta Directiva y Comités. La compensación para el año 2014 de los directores fue por el monto de US\$83,500.00 mientras que para los ejecutivos claves para el mismo periodo fue por el monto de US\$407,392.00, mientras que para el periodo interino a marzo de 2015 la compensación de los mismos fue por US\$159,940.00

## **C. GOBIERNO CORPORATIVO**

1. Los cargos de Directores y Dignatarios del Emisor son por tiempo indefinido. El nombramiento y remoción de los directores del Emisor está a cargo de los accionistas. Los ejecutivos y administradores prestan sus servicios con base a contratos de trabajo, regidos por el Código de Trabajo. La duración de los contratos es por tiempo indefinido. No existe contrato de prestación de servicios entre el Emisor y los miembros de la Junta Directiva, rigiéndose por lo establecido por la Junta de Accionistas. Salvo por las dietas pagadas a los Directores por la asistencia a las reuniones de Junta directiva, no se les reconocen beneficios adicionales.

2. El Emisor ha 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.

3. Las reglas internas de Gobierno Corporativo del Emisor contemplan lo siguiente

- a. Asignación directa y expresa de supervisión de todas las actividades de la organización en la Junta Directiva con las responsabilidades inherentes.
- b. Establecimiento de criterios precisos de independencia aplicable al perfil de los directores basados en desvinculación del equipo de alta gerencia y los accionistas con posiciones controlantes.
- c. Celebración de reuniones de trabajo de Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.
- d. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información
- e. Adopción de un Código de Ética, dirigido a todos los colaboradores de la empresa.
- f. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.
- g. Conflicto de intereses entre Directores y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.
- h. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos claves
- i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.
- j. Control Razonable de riesgos



- k. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa
- l. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.
- m. Mecanismos de control interno del manejo de la Sociedad y su supervisión periódica
- n. Incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecuencia de intereses personales.
- o. Acceso a los accionistas a información referente a criterios de selección de auditores externos.
- p. Ejercicio de los derechos a voto de los accionistas en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad.
- q. Acceso a los accionistas información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva.

#### Composición de la Junta Directiva

La junta directiva del Emisor está integrada por seis directores. El número de Directores Independientes de los Administración es seis. El número de Directores Independientes de los Accionistas es uno.

#### Comités

Existencia y funcionamiento de un Comité de Auditoría. Dicho comité está integrado por 4 Directores – 2 independientes – y el tesorero.

Adicional al Comité de Auditoría funcionan los siguientes comités: Ejecutivo, Planificación y estrategia, Crédito y Administración de Activos y Pasivos. En todos los comités forman parte diferentes miembros de la Junta Directiva y las reuniones son documentadas mediante las respectivas actas.

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

#### 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.

### **D. EMPLEADOS**

Al 31 de diciembre de 2014 la empresa cuenta con 85 empleados distribuidos entre las diferentes áreas de negocio y administración. Los empleados no están organizados en sindicato, ni amparados por ninguna convención colectiva de trabajo.

### **E. PROPIEDAD ACCIONARIA**



La siguiente sección presenta información global acerca de la propiedad efectiva de acciones del Emisor:

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	427,978	100.00%	14	100.00%
Otros Accionistas	0	0.00%	0	0.00%
Otros Empleados	0	0.00%	0	0.00%
<b>Totales</b>	<b>427,978</b>	<b>100.00%</b>	<b>14</b>	<b>100.00%</b>

Los Directores y Dignatarios que son poseedores directos de las acciones del Emisor tienen igual derecho a voto. Ningún Director, Dignatario, Ejecutivo, Administrador, Asesor o Empleado tiene opciones sobre acciones del Emisor.

No existen acuerdos que incluyan a empleados en el capital del Emisor, tales como arreglos que impliquen el reconocimiento de opciones sobre acciones u otros valores.

## VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

### A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

El Emisor ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con partes relacionadas tales como accionistas, compañías relacionadas no consolidadas, directores y personal gerencial clave. Al 30 de junio de 2015 y diciembre de 2014 y 2013, los siguientes eran los saldos agregados en lo referente a transacciones con partes relacionadas:

#### Cifras representadas en US\$

Estado de situación financiera	Interino	Al corte auditado de	
	Jun 2015	Dic 2014	Dic 2013
<b><u>Activo:</u></b>			
Préstamos por cobrar	\$458,695.00	\$703,841.00	\$886,653.00
Intereses acumulados por cobrar	\$0.00	\$1,481.00	\$2,686.00
<b><u>Pasivos:</u></b>			
Valores comerciales negociables	\$400,000.00	\$400,000.00	\$0.00
Bonos corporativos por pagar	\$600,000.00	\$600,000.00	\$600,000.00
Bonos perpetuos	\$690,000.00	\$690,000.00	\$690,000.00
Cuentas por pagar – partes relacionadas	\$1,250,000.00	\$0.00	\$500,000.00
Intereses por pagar	\$0.00	\$5,273.00	\$3,738.00
<b>Estado de ganancias o pérdidas</b>		<b>Al corte de</b>	
		<b>Dic 2014</b>	<b>Dic 2013</b>
<b><u>Ingresos:</u></b>			
Intereses	\$10,982.00	\$33,095.00	\$14,615.00
<b><u>Gastos:</u></b>			

Intereses	\$18,737.00	\$115,526.00	\$108,981.00
Compensación a ejecutivos claves	\$159,940.00	\$407,392.00	\$229,437.00

La empresa mantiene políticas de crédito para la administración y concentración de riesgo para partes relacionadas amparadas según lo establece el acuerdo 4-2013 y según lo estipula la NIC24 de las normas de información financiera.

## **B. INTERÉS DE ASESORES**

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

Ni MMG Bank Corporation, en su condición de agente de pago, colocador y puesto de bolsa autorizado de los VCN's; ni Morgan & Morgan, en su condición de asesora legal del Emisor para los fines del trámite de registro de los VCN's ante la Superintendencia de Mercado de Valores; ni Central Latinoamericana de Valores (Latinclear), en su condición de central de valores; ni la Bolsa de Valores de Panama S.A., en su condición de bolsa de valores, son partes relacionadas del Emisor.

## **VIII. TRATAMIENTO FISCAL**

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

### **A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS VCN'S**

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 contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

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

## **B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES GENERADOS POR LOS VCN'S**

El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia de 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.

## **IX. MODIFICACIONES Y CAMBIOS**

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los VCN's 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 VCN's y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los VCN's. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia de Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.



Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los VCN's 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 VCN's que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCN's de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCN's 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 VCN's de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con la tasa de interés y plazo de pago de interés o capital, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCN's de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los VCN's 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 VCN's 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 (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 VCN's será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

## **X. OTRA INFORMACIÓN**

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

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

