

PROSPECTO INFORMATIVO



FIRST FACTORING INC. (en adelante denominado, “El Emisor”), es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No. 11993 del 24 de junio de 2009, de la Notaria Quinta del Circuito de Panamá, inscrita en Ficha 666524, Documento No. 1602183 de la Sección de Micropelículas del Registro Público de Panamá, inscrita el 25 de junio de 2009. Oficina en el primer piso de Plaza Regency, local 1j, Vía España, Panamá.

US\$10,000,000

VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES

Oferta pública de Valores Comerciales Negociables (en adelante, “los VCN’S” o “VCN’S”) con un valor nominal total de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma desmaterializada (anotaciones en cuenta), nominativa, rotativa, registrada, sin cupones, en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos según la demanda del mercado. Los VCN’S serán emitidos en series con distintos vencimientos: de 180 y 360 días contados a partir de la fecha de emisión (en adelante “Fecha de Emisión”) de los VCN’S correspondientes. La tasa de interés anual podrá ser fija o variable a opción de El Emisor. En el caso de ser fija será notificada a la Comisión Nacional de Valores con cinco días de anticipación. En el caso de ser tasa variable, los VCN’S devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa Libor a tres meses “Libor (3M)” más un diferencial que será determinado por El Emisor según la demanda del mercado, al menos cinco (5) días hábiles antes de cada emisión, esta información será enviada a la Comisión Nacional de Valores cinco (5) días antes mediante un suplemento informativo a este prospecto. La tasa de interés variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente, tal como se describe en el Capítulo III, Sección A de este prospecto informativo. Los intereses serán pagaderos trimestralmente, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento para dicha serie. Los VCN’S estarán respaldados por el crédito general de **FIRST FACTORING, INC.**

Precio Inicial de la Emisión: 100%

LA OFERTA PUBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES, ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA COMISION NACIONAL DE VALORES RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA COMISION NACIONAL DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO

	Precio al Público*	Comisiones y Gastos de la Emisión**	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	1,000	6.43	993.57
Total	10,000,000	64,335	\$9,935,665

* Precio inicial sujeto a cambios. **Ver detalles en la página 20

“EL LISTADO Y NEGOCIACION DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINION ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR”.

Fecha de la Oferta 30 de marzo de 2011.

Fecha de impresión del Prospecto 14 de marzo de 2011.


de marzo de 2011

Resolución No. 58-11 de 10

EMISOR
FIRST FACTORING INC
Edificio Plaza Regency, 1er Piso
Vía España, 1J
Apartado Postal 0823-02760,
Panamá, República de Panamá
Tel: (507) 265-5600
Fax: (507) 265-0035
Atención: Juan Olmedo Domingo
juandomingo@firstfactoringinc.com

AGENTE DE PAGOS, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
MULTIBANK, INC
Vía España, Edificio Prosperidad
Apartado Postal 0823-05627
Panamá, República de Panamá
Tel: (507) 294-3550
Fax: (507) 265-6030
Atención: Delia Chin
www.multibank.com.pa

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA
MULTI SECURITIES INC.
Casa Matriz, Vía España No. 127, Edificio Prosperidad
Apartado Postal: 0823-05627
Panamá, República of Panamá
Tel: (507) 294-3500 / Fax: (507) 265-6030
Atención: Manuel Brea
www.multibank.com.pa

ASESORES LEGALES POR EL EMISOR:
TAPIA LINARES Y ALFARO
Edificio Capital Plaza, Piso 15 Paseo Roberto Motta, Costa del Este
Apartado Postal: 0816-02984
Panamá, República of Panamá
Atención: Mario E. Correa
Tel (507) 306-5000 y fax (507) 306-5005
www.talial.com

**CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES (LATINCLEAR)**

Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Edificio Bolsa de Valores, Planta Baja
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, Republica de Panamá
Tel. 214-6105, fax. 214-8175
www.latinclear.com.pa

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

Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Calle 49 y Avenida Federico Boyd
Apartado 0823-00963, Panamá
Teléfono: (507) 269-1966
Fax: (507) 269-2457
www.panabolsa.com

**REGISTRO
COMISION NACIONAL DE VALORES**
Avenida Balboa, Edificio Bay Mall piso 2, ofic. 206
Apartado postal 0832-1428 WTC, Panamá
Teléfono: (507) 501-1700
Fax: (507) 501-1709
www.conaval.gob.pa

**AUDITORES EXTERNOS
DELOITTE**
Costa del Este, Paseo Roberto Motta
Edificio Capital Plaza, Piso 7
Teléfono (507) 303-4100, fax (507) 269-2386
www.deloitte.com.pa
Atención: Eduardo Lee

Índice

I.	RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES -----	6
II.	FACTORES DE RIESGO-----	10
A.	De la Oferta -----	10
B.	Del Emisor -----	11
C.	Del Entorno -----	11
D.	De la Industria -----	11
III.	DESCRIPCION DE LA OFERTA-----	12
A.	Detalles de la Oferta -----	12
B.	Forma de Pago del Capital -----	17
C.	Plan de Distribución -----	22
D.	Mercados -----	22
E.	Gastos de la Emisión-----	23
F.	Uso de los Fondos-----	23
G.	Impacto de la Emisión -----	23
H.	Respaldo-----	24
IV.	INFORMACIÓN DEL EMISOR -----	24
A.	Historia y Desarrollo-----	24
B.	Estructura de Capitalización -----	25
C.	Descripción del negocio-----	26
D.	Situación económica nacional -----	26
E.	Sector Financiero en Panamá -----	33
F.	Estructura Organizativa -----	35

G. Políticas y Procedimientos -----	35
H. Litigios Legales-----	36
I. Sanciones Administrativas -----	36
J. Propiedad, Planta y Equipo -----	36
V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS A JUNIO DE 2010 -----	37
A. Liquidez -----	37
B. Recursos de Capital -----	37
C. Resultados de Operaciones-----	37
D. Análisis de Perspectivas -----	38
VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES LEGALES Y EMPLEADOS -----	38
A. Identidad de Directores y Dignatarios -----	38
B. Compensación -----	42
C. Empleados-----	42
D. Practicas de la Directiva-----	42
E. Propiedad Accionaria -----	44
F. ASESORÍA LEGAL Y AUDITORES -----	44
VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES -----	45
VIII. TRATAMIENTO FISCAL -----	45
IX. LEY APLICABLE -----	46
X. MODIFICACIONES Y CAMBIOS -----	47
XI. ANEXOS -----	48

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES

La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la emisión. El inversionista potencial interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo.

Emisor:	FIRST FACTORING, INC. (En adelante, “El Emisor” o “Emisor”).
Clase de Títulos:	Programa de Valores Comerciales Negociables
Emisión:	Programa de hasta Diez Millones de Dólares US\$10,000,000.00, (en moneda de curso legal de los Estados Unidos de América) de VCN’S. La totalidad del programa representa 750 veces el capital social de El Emisor al 30 de junio de 2010.
Denominaciones:	Los VCN’S serán emitidos en forma rotativa, global, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00) o sus múltiplos.
Precio Inicial de venta:	100%.
Fecha de oferta:	30 de marzo de 2011.
Plazo:	Los VCN’S serán emitidos en distintas series, con plazos de 180 y 360 días contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. Esta información será enviada a la Comisión Nacional de Valores al menos cinco (5) días hábiles antes de cada emisión mediante un suplemento informativo a este prospecto.
Tasa de Interés:	La Tasa de Interés para los VCN’S podrá ser fija o variable a opción de El Emisor. En el caso de ser fija, los VCN’S devengarán una tasa de interés que será determinada por El Emisor. En el caso de ser tasa variable, los VCN’S devengarán una tasa de interés equivalente a Libor 3 meses más un diferencial que será determinado por El Emisor según la demanda del mercado. La información de cada serie, fecha de emisión, monto, plazo y tasa de interés de cada una de las series a emitir, será enviada a la Comisión Nacional de Valores al menos cinco (5) días hábiles antes de cada

emisión mediante un suplemento informativo a este prospecto. La tasa de interés variable podrá estar sujeta a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente, tal como se describe en el Capítulo III, Sección A de este prospecto informativo.

Pago de Intereses:	Los intereses serán pagaderos trimestralmente, hasta su respectiva fecha de vencimiento o hasta su Redención Anticipada. La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.
Pago a capital:	El capital de los VCN'S será cancelado al vencimiento.
Redención Anticipada:	El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los VCN'S en cualquier momento.
Respaldo:	Crédito General del Emisor.
Uso de los fondos:	El 100% de los fondos de esta emisión serán utilizados por El Emisor para financiar capital de trabajo.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	Multi Securities, Inc.
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Multi Bank Inc.
Asesor Legal:	Tapia, Linares y Alfaro
Auditores Externos:	Deloitte, Inc.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores (LATINCLEAR)
Inscripción:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Registro:	Resolución CNV No. 58-11 de 10 de marzo de 2011
Tratamiento Fiscal:	<u>Impuesto sobre la renta con respecto a Ganancias de Capitales:</u> De conformidad con lo dispuesto en el artículo 269 de El Título XVII de El Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, para los efectos de El impuesto sobre la renta, de El impuesto sobre dividendos y el impuesto complementario, no se consideran gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional 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 ganancia 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 de El 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%) de El 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 de El 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 de El impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa de El 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 de El 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 de El contribuyente.

Impuestos sobre la Renta con Respecto a Intereses: De conformidad con lo dispuesto en el artículo 270 de El Título XVII de El Decreto Ley No1 de 8 de julio de 1999, tal como fue modificado por el Artículo 146 de la Ley 8 de 2010 , por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, salvo lo preceptuado en el artículo 733 de El Código Fiscal, que se refiere a las reglas sobre dividendos, estarán exentos de El impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía de El Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión de los VCN's. Cada tenedor registrado de un VCN's deberá cerciorarse independientemente de El tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Ley Aplicable:

Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos, así como las demás leyes y normas legales aplicables de la República de Panamá.

Modificaciones y Cambios:

Excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistentes en la documentación, queda entendido y convenido que, a menos que se especifique lo contrario, los términos y condiciones de la presente emisión de VCN's podrán ser modificados por iniciativa de El Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el 51% de los VCN's emitidos y en circulación en ese momento, correspondientes a la presente emisión.

El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas (a los términos y condiciones de la Emisión), a la Comisión Nacional de Valores para su autorización, previo a la divulgación de las mismas. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Comisión Nacional de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el evento de que se necesiten reformas o modificaciones a los términos y condiciones de la Emisión, se deberá cumplir lo establecido en el Acuerdo No. 4 de 11 de abril de 2003, emitido por la Comisión Nacional de Valores, por el cual dicha entidad adopta el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a los términos y condiciones de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores.

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida ya sea parcial o total de capital. Los potenciales inversionistas de esta emisión, deben cerciorarse que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo.

Entre los principales factores de riesgo que pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar, pero no limitar, a los siguientes factores:

A. De la Oferta

Salvo las expresadas en el presente prospecto informativo y las impuestas por la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de la República de Panamá en atención a las disposiciones legales vigentes, El Emisor no tiene ninguna limitación para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, recomprar acciones o disminuir su capital.

El pago de capital e intereses de los VCN'S no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra El Emisor. La fuente de repago provendrá del giro normal del negocio del Emisor.

La presente emisión de VCN'S conlleva ciertas causales de vencimiento anticipado, que en el 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 presente emisión, tal como se describe en el Capítulo III, Sección B de este prospecto informativo.

El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente la presente emisión en cualquier momento. Lo que podría implicar que frente a condiciones de baja en la tasa de interés en el mercado, El Emisor podría redimir los VCN'S sin que los Tenedores reciban compensación alguna por dejar de percibir la tasa de interés pactada y por consiguiente, colocar el dinero en otros instrumentos cuya tasa de interés este acorde con las condiciones de mercado en ese momento. Igualmente, si por condiciones del mercado, los VCN'S llegasen a cotizarse a un precio por encima de su valor nominal, aquellos inversionistas que hubiesen comprado VCN'S pagando una prima sobre su valor facial, pudiesen ver afectado su rendimiento esperado en caso de que El Emisor decida ejercer su derecho de redención anticipada.

En la República de Panamá el mercado secundario de valores es ilíquido, por lo tanto, los Tenedores Registrados de los VCN'S pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los VCN'S antes de su vencimiento final y no encuentren inversionistas interesados en adquirir estos VCN'S.

Esta emisión no cuenta con una calificación de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo y a la capacidad de pago estimada de la emisión.

El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los VCN'S y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los VCN'S, ya que la eliminación o modificación

de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.

Simultáneamente a esta emisión El Emisor está solicitando autorización para una Emisión de Bonos por US\$12,500,000.00

B. Del Emisor

El Emisor acaba de iniciar operaciones y por lo tanto no cuenta con un historial extenso de actividades comerciales. Adicionalmente, al iniciar operaciones en julio de 2009, El Emisor no cuenta con historial sobre utilidades ni referencia sobre manejo de la cartera de cuenta por cobrar, por lo cual no se presenta información corporativa que muestre el desempeño de El Emisor.

El índice de endeudamiento (pasivos totales a patrimonio de accionistas) de Emisor al 30 de junio de 2010 es de 50.7 veces. De colocarse la totalidad de la emisión de Bonos y VCN's, el índice de endeudamiento de Emisor será de 165.7 veces (ver Capítulo III, Sección G – Impacto de la Emisión).

La actividad principal de Emisor se desarrolla en una industria altamente competitiva, por lo cual se asume un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional. Este riesgo de competencia podría impactar las utilidades de Emisor, en el caso de que se reduzcan los márgenes del mercado y de que exista una competencia más agresiva dentro del sector, afectando negativamente las utilidades esperadas del Emisor.

C. Del Entorno

El Emisor tiene contemplado realizar sus operaciones principalmente en la República de Panamá, igualmente la mayoría de los clientes de El Emisor operan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera de El 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.

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 empresariales que desarrollará El Emisor o que llevan a cabo los clientes de El Emisor.

D. De la Industria

La actividad principal de El Emisor es el factoraje, por lo cual El Emisor asume un riesgo de competencia dentro de la industria, ya que además de compañías de factoraje, los bancos, financieras y cooperativas también ofrecen otras fuentes de recursos financieros. Sus principales competidores son Factor Global, Aliado Factoring, Factoring Empresarial, BBVA y Banco General, entre otros.

Adicionalmente, las principales competidores en factoraje son subsidiarias de grupos bancarios, lo que le permite obtener recursos financieros a costos más baratos.

Hasta el momento la industria del factoraje no se encuentra regulada en Panamá.

Por último, existe riesgo de que se presenten factores que pueden afectar adversamente la industria financiera panameña, como por ejemplo cambios en el marco jurídico actual, desaceleración económica, disminución de los márgenes, aumento de morosidad, disminución de liquidez de las empresas.

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

Los VCN'S del presente programa serán ofrecidos por **First Factoring, Inc.** en su condición y a título de Emisor.

La Junta Directiva de El Emisor, como consta en acta fechada el 6 de octubre de 2010, adoptó las resoluciones necesarias para autorizar la emisión y oferta pública del programa rotativo de los VCN'S descritos en este prospecto informativo, sujeto a la autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Esta oferta no está hecha sobre derecho de suscripción. Adicionalmente, podemos indicar que no existen ventas o transacciones de valores en colocación privada.

El Emisor emitirá los VCN'S en forma desmaterializada (anotaciones en cuenta), nominativa, rotativa, registrada y sin cupones, por un valor total de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los VCN'S serán emitidos con vencimiento de 180 y 360 días contados a partir de Fecha de Emisión de los VCN'S correspondientes. La tasa de interés anual para la emisión podrá ser fija o variable a opción de El Emisor. En el caso de ser fija, los VCN'S devengarán una tasa de interés que será determinada por El Emisor, al menos cinco días hábiles antes de cada emisión. En el caso de ser tasa variable, los VCN'S devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa Libor (London Interbank Offered Rate) a tres meses "Libor (3)" más un diferencial que será determinado por El Emisor según la demanda del mercado, al menos cinco (5) días hábiles antes de la emisión. Esta información será enviada a la Comisión Nacional de Valores cinco (5) días antes mediante un suplemento informativo a este prospecto. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente, en base a la tasa Libor a tres meses ("Libor (3)"), cinco (5) días hábiles antes del comienzo del respectivo Período de Interés. Esta información se obtendrá del sistema de información financiera Bloomberg bajo el Código "BTMM". Para conocer la tasa de interés variable aplicable a cada mes o Período de Interés, los Tenedores Registrados de los VCN'S podrán llamar al El Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Los intereses devengados por los VCN'S serán pagaderos trimestralmente (cada uno un Día de Pago de Interés), o siguiente Día Hábil (pero sin correrse dicho día de pago de intereses a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente) hasta la Fecha de Vencimiento. 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.

Fecha de emisión:

La Fecha de Emisión inicial de los VCN'S será el 30 de marzo de 2011.

Precio de venta:

Los VCN'S serán ofrecidos por El Emisor, inicialmente a un precio de 100% de su respectivo valor nominal, es decir por la suma de Mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00) cada uno. No obstante lo anterior, El Emisor podrá autorizar la venta a precio superior o inferior al 100% del valor nominal.

Pago a capital:

El valor nominal de los VCN'S será pagado en su Fecha de Vencimiento. El pago se realizara mediante un solo abono en su fecha de vencimiento o de redención anticipada.

Pago de intereses:

Cada VCN devengará intereses respecto del valor nominal de su capital desde su fecha de expedición si ésta ocurriese en un Día de Pago de Interés o en la Fecha de Emisión o en caso de que la Fecha de Expedición no concuerde con la de un Día de Pago de interés o con la Fecha de la Emisión, desde el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición (o desde la Fecha de Emisión si se trata del Primer Período de Interés) hasta que su capital sea pagado en su totalidad.

Los intereses devengados por los VCN'S serán pagaderos por trimestre vencido (entendiéndose que cada una de estas fechas es un Día de Pago de Interés), hasta la Fecha de Vencimiento o hasta la redención anticipada del respectivo VCN'S. 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.

Redención Anticipada:

El Emisor se reserva el derecho a redimir total o parcialmente la presente Emisión, a partir de la fecha de emisión, en cualquiera fecha de pago de intereses, dando avisos a los Tenedores con al menos treinta (30) días calendarios con antelación, mediante publicación en dos (2) diarios de circulación nacional durante dos (2) días consecutivos. En dicho aviso se especificará los términos y condiciones de la redención, incluyendo la fecha en que se llevará a cabo la misma.

Denominación de los VCN'S:

Los VCN'S serán emitidos en forma rotativa, global, registrada y sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos, a opción de los inversionistas.

VCN'S Globales:

Los VCN'S serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente, los "VCN'S Globales"). Los VCN'S Globales serán emitidos a nombre de Centrales de Valores, las cuales actuarán en rol fiduciario y acreditarán en sus sistemas internos el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con la Central de Valores correspondiente (los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por El Emisor o por la persona que éste designe. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los VCN'S Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los VCN'S Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los VCN'S Globales será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de la Central de Valores correspondiente (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los VCN'S estén representados por uno o más VCN'S Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos VCN'S Globales será considerado como el único propietario de dichos VCN'S en relación con todos los pagos de acuerdo a los términos y condiciones de los VCN'S. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a VCN'S Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de la Central de Valores que sea Tenedor Registrado de dichos VCN'S Globales.

Todo pago de capital en efectivo e intereses bajo los VCN'S Globales se hará a la respectiva Central de Valores como Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de la respectiva Central de Valores mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los VCN'S Globales y por mantener, supervisar o revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

La Central de Valores que sea Tenedor Registrado de VCN'S Globales, al recibir oportunamente cualquier pago de capital o intereses en relación con los mismos, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los VCN'S Globales de acuerdo a los registros de dicha Central de Valores, de conformidad con los reglamentos y procedimientos de la Central de Valores respectiva. Los Participantes de la respectiva Central de Valores acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de los derechos bursátiles con respecto a los VCN'S Globales en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de la Central de Valores respectiva. En vista de que cada Central de Valores únicamente puede actuar por cuenta de sus Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la capacidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los VCN'S Globales para dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes o que de otra forma actúan en relación con dichos derechos, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

Inicialmente, los VCN'S Globales serán consignados en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear). Por lo tanto, los Tenedores Registrados de los VCN'S Globales estarán sujetos a las reglamentaciones y disposiciones de LatinClear y al contrato de Custodia y Administración que el Emisor suscriba con LatinClear.

VCN'S Físicos:

A menos que los reglamentos, procedimientos o disposiciones legales aplicables a una Central de Valores en la cual estén consignados VCN'S Globales requieran otra cosa, los VCN'S Globales consignados en una Central de Valores pueden ser intercambiados por instrumentos individuales (los "VCN'S Individuales") solamente si dicha Central de Valores o su sucesor notifica al Emisor que no quiere continuar como depositario de los VCN'S 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 un Participante solicita por escrito a la Central de Valores 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 los respectivos VCN'S. En dichos casos, El Emisor hará sus mejores esfuerzos para hacer arreglos con cada una de las Centrales de Valores en las cuales estén consignados VCN'S Globales para intercambiar los VCN'S Globales por VCN'S Individuales y emitirá y entregará VCN'S Individuales a los propietarios de derechos bursátiles con respecto de los VCN'S Globales y causará la emisión y entrega al Agente de Pago, Registro y Transferencia de suficientes VCN'S Individuales para que éste los autentique y entregue a los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los VCN'S Globales.

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

Salvo que medie orden judicial al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá, sin responsabilidad alguna, reconocer al Tenedor Registrado de un VCN'S Individual como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho VCN'S para efectuar pagos del mismo, recibir instrucciones y cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho VCN'S esté o no vencido o que El Emisor haya recibido cualquier notificación o comunicación en contrario referente a la propiedad, dominio o titularidad del mismo o referente a su previo hurto, robo, mutilación, destrucción o pérdida.

Los VCN'S individuales son solamente transferibles en el Registro de El Emisor. Cuando un VCN'S Individual sea entregado al agente de Pago, Registro y Transferencia

para el registro de su transferencia, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cancelará dicho VCN'S, expedirá y entregará un nuevo VCN'S al cesionario del VCN'S transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de conformidad y sujeto a lo establecido en este prospecto informativo. El nuevo VCN'S emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible de Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el VCN'S transferido. Todo VCN'S presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria y (a opción de Emisor o el Agente de Pago, Registro y Transferencia) autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro completará el proceso de transferencia del VCN'S. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un VCN'S en el Registro dentro de los quince (15) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Intereses. Fecha de Vencimiento o Fecha de Convertibilidad.

Toda solicitud de reposición de un VCN'S Individual mutilado, destruido, perdido o hurtado, deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia con copia al Emisor. Para la reposición de un VCN'S que haya sido hurtado, perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, El Emisor podrá, y sin ninguna obligación, reponer al Tenedor Registrado el VCN'S, cuando considere que es cierto que ha ocurrido el hurto, la pérdida o la destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición de un VCN'S sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el Tenedor Registrado deberá proveer todas las garantías, informes, pruebas u otros requisitos que el Emisor exija en cada caso. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia considerarán como titulares de los VCN'S a las personas que aparezcan registradas como tales en sus libros de registro. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el libro de registro como titulares del VCN'S, se observarán las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" se entenderá que el VCN'S es una acreencia mancomunada, si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el VCN'S es una acreencia solidaria y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los titulares se entenderá que el VCN'S es una acreencia mancomunada.

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un VCN'S Individual por otros VCN'S Individuales pero de menor denominación o de varios VCN'S por otro VCN'S de mayor denominación, siempre y cuando se realicen en denominaciones de mil dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US\$1,000.00) o sus múltiplos. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tales efectos preparará el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia y deberá además estar acompañada por el o los VCN'S que se deseen canjear.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia anulará y cancelará todos aquellos VCN'S que sean debidamente pagados, reemplazados por motivo de canje por VCN'S de diferente denominación, así como los VCN'S que hubiesen sido reemplazados por motivo de mutilación, destrucción, pérdida o hurto de conformidad a lo establecido en este prospecto informativo.

B. Forma de Pago del Capital

El capital e intereses de los VCN'S, cuando se pague en efectivo, serán pagados en Dólares de los Estados Unidos de América o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda legal para el pago de deuda pública o privada. El Emisor ha contratado los servicios de MultiBank, Inc. para que esta entidad bancaria actúe como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente emisión de VCN'S. Ello constituye un servicio ofrecido por dicha institución y no implica en ningún modo una garantía de pago por parte de Multibank Inc.

El pago de capital en efectivo e intereses se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, en cualquiera de las siguientes formas, a opción del Tenedor Registrado del VCN'S, mediante cheque de gerencia emitido a favor del Tenedor Registrado del VCN'S, entregado en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, mediante crédito a una cuenta bancaria mantenida por el Tenedor Registrado del VCN'S con el Agente de Pago, Registro y Transferencia o mediante transferencia bancaria a la cuenta indicada por el Tenedor Registrado del VCN'S a través del sistema ACH, SWIFT o cualquier otro sistema de transferencia bancaria nacional o internacional. En el evento que el Tenedor Registrado sea una Central de Valores, dichos pagos se realizarán de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha Central de Valores.

Los intereses serán pagaderos trimestralmente con respecto a cada VCN'S, según se indica en el Capítulo III, Sección A y serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés por comenzar, aplicando la Tasa de Interés al saldo de capital de dicho VCN'S, 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).

Los pagos al capital que se hagan en efectivo a la Fecha de Vencimiento o redención anticipada, se realizarán una vez se reciban los fondos de El Emisor. En tal circunstancia, cada Central de Valores en la cual se haya consignado VCN'S Globales acreditará dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes, de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha Central de Valores. El Tenedor Registrado de un VCN'S Global será el único con derecho a recibir pagos a capital e intereses con respecto de dicho VCN'S Global. Cada una de las personas que en los registros de una Central de Valores sea el propietario de derechos bursátiles con respecto de los VCN'S Globales deberá recurrir únicamente a dicha Central de Valores por su porción de cada pago realizado por El Emisor a un Tenedor Registrado de un VCN'S Global.

A menos que la Ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un VCN'S Global tendrá derecho a recurrir contra El Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho VCN'S Global.

Titularidad de los VCN'S según su forma de representación:

A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 153 –A del Decreto Ley, El Emisor ha establecido el depósito previo de los VCN'S en Central Latinoamérica de Valores S.A. (LatinClear), mediante su desmaterialización y representación por medio de anotaciones en cuenta, sociedad ésta que también ha sido designada por El Emisor para actuar como central de valores de los VCN'S. Por tal motivo, el tenedor registrado de todos los VCN'S será LatinClear, excepto cuando se trate de VCN'S que estén representados por certificados o documentos físicos, en cuyo caso las personas a cuyo nombre se emitan tales documentos se considerarán tenedores registrados respecto a tales VCN'S. En tal sentido, todo pago de capital e intereses derivados de los VCN'S desmaterializados se hará en LatinClear en su condición de tenedor registrado de los mismos, mientras que los VCN'S representados mediante documentos físicos serán pagados a las personas a cuyo favor se hubiesen emitido.

LatinClear fue creada para mantener valores en custodia para sus participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrá incluir otras organizaciones (en adelante, “Los Participantes”).

LatinClear, al recibir oportunamente cualquier pago de capital e intereses en relación con los VCN'S, acreditará a la cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto de los VCN'S, de acuerdo a sus registros. Los participantes a su vez, acreditarán las cuentas de custodia de los inversionistas en su condición de Tenedores Indirectos respecto a los VCN'S, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los VCN'S y mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

Régimen de tenencia indirecta:

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los VCN'S estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta, regulado en el capítulo tercero del título XI del Decreto Ley 1 de 1999.

Los inversionistas que soliciten que sus VCN'S sean emitidos de forma física, no estarán sujetos al Régimen de Tenencia Indirecta.

Bajo dicho régimen, el inversionista tendrá el carácter de Tenedor Indirecto con relación a la cantidad de VCN'S comprados a su nombre y como tal adquirirá derechos bursátiles sobre los VCN'S de conformidad con lo dispuesto en el Decreto Ley.

Las personas que inviertan en los VCN'S no tendrán registrados a su nombre en el Registro de Tenedores llevados por el Agente de Pago, ni recibirán VCN'S en forma física. Los inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los VCN'S directamente

de LatinClear, si dichos inversionistas con participantes del sistema de LatinClear, o indirectamente a través de organizaciones que son participantes del sistema de LatinClear.

Mientras LatinClear sea el Tenedor Registrado de los VCN'S, LatinClear será considerado el único propietario de los VCN'S representados mediante anotación en cuenta y los inversionistas tendrán derechos bursátiles con respecto a los VCN'S, de conformidad con lo dispuesto en el Decreto Ley. El inversionista, en su condición de Tenedor Indirecto de los VCN'S podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo a la Ley a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

Titularidad múltiple sobre los VCN'S:

En atención a lo señalado en el artículo 154 del Decreto Ley 1 de 1999, cuando con relación a un VCN'S exista pluralidad de tenedores, los derechos y obligaciones derivados de la titularidad múltiple se registrarán de acuerdo a las reglas contenidas en la Ley 42 de 1984. En tales casos, cuando un VCN'S tenga a dos o más personas como un tenedor registrado, las instrucciones con relación a los VCN'S que sean impartidas por estos al Agente de Pago, Registro y Transferencia y El Emisor se registrarán por las siguientes reglas: 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'S identificados en el Registro; si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualesquiera de los Tenedores Registrados de dicho VCN'S; y si no se utiliza ninguna 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'S que aparece en el Registro.

LatinClear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado 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 total del capital de los VCN'S sobre la cual dicho Participante o Participantes haya girado.

Obligaciones del Emisor

Mientras existan VCN'S emitidos y en circulación de la presente emisión, El Emisor se compromete a lo siguiente:

- a. Suministrar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre de cada año fiscal, los Estados Financieros Consolidados Auditados y el Informe Anual de Actualización del Emisor, correspondiente a dichos periodos.
- b. Suministrar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre, los Estados Financieros Interinos y el Informe de Actualización Trimestral de El Emisor correspondiente a dichos períodos.
- c. Notificar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. de inmediato y por escrito cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones;
- d. Pagar todos los impuestos, tasas y demás contribuciones similares de El Emisor en la fechas en que estos deban ser pagados por el Emisor, salvo que en la opinión

razonable de El Emisor dichos impuestos, tasas y contribuciones no debieron de haberse causado y que de haberse hecho un alcance contra El Emisor por el pago de dichos impuestos, tasas o contribuciones El Emisor esté en buena fe recurriendo contra dicho alcance;

- e. Mantener vigentes los permisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo su negocio, tal y como establece el presente prospecto;

Vencimiento Anticipado

Los siguientes elementos constituirán causa de Vencimiento Anticipado de la presente emisión de VCN'S:

- Si El Emisor incumple su obligación de pagar intereses y/o capital vencido y exigibles a cualesquiera de los Tenedores Registrados den los VCN'S, en cualquiera de las fechas de pago capital y/o intereses, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días hábiles.
- Si El Emisor manifestara, de cualquier forma escrita, su incapacidad por pagar cualquiera deuda significativa por él contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado en quiebra o sujeto al concurso de acreedores, este tendrá plazo de sesenta (60) días hábiles para subsanarla.
- Si se inicia uno o varios juicios en contra de El Emisor y se secuestran o embargan todos o sustancialmente todos sus bienes y tales procesos o medidas no son afianzados una vez transcurridos sesenta (60) días de haberse interpuesto la acción correspondiente.
- Por incumplimiento por cualesquiera de las obligaciones contraídas por El Emisor en relación con la presente Emisión de VCN'S y si dicho incumplimiento no es remediado dentro de los sesenta (60) días hábiles siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.
- Si se inicia proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o su mera declaración, o liquidación en contra del Emisor.

Independientemente de la existencia de una declaración de Vencimiento Anticipado, si en la Fecha de Vencimiento o en un Día de Pago de Interés, el pago del capital o intereses de este VCN'S, según corresponda, fuese indebidamente retenido o negado, El Emisor pagará el Tenedor de dicho VCN'S, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pago a capital o intereses, a una tasa de interés anual equivalente a la Tasa de Interés más dos por ciento (2%) anual (la "Tasa de Interés por incumplimiento") desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta (i) la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad a la nueva presentación del VCN'S a El Emisor o (ii) el día hábil que El Emisor designe ser la fecha a partir de la cual dicho VCN'S debidamente presentado al cobro y no pagado será efectiva e inmediatamente pagado a su nueva presentación a El Emisor, siempre y cuando dicho VCN'S sea efectivamente pagado en dicha nueva presentación. Cada VCN'S devengará intereses hasta su Fecha de Vencimiento o redención anticipada.

Dineros no reclamados

Las sumas de capital e intereses adeudadas por El Emisor no reclamadas por los Tenedores Registrados de los VCN'S no devengarán intereses con posterioridad a su fecha de pago (en el caso de los intereses), redención anticipada o vencimiento (en

el caso del capital).

Las obligaciones de El Emisor derivadas de los VCN'S prescribirán de conformidad con la ley.

Notificaciones

Toda notificación o comunicación al Emisor deberá ser dirigida por escrito y enviada por el tenedor o su apoderado, en las direcciones detalladas a continuación:

FIRST FACTORING, INC.

Edificio Plaza Regency 1er piso, local número 1J, Apartado Postal Apartado
Postal 0823-02760

Panamá, República de Panamá, Teléfono: (507) 265-5600, correo electrónico:
juandomingo@firstfactoringinc.com

Toda notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dirigida por escrito y enviada por el tenedor o su apoderado, en las direcciones detalladas a continuación:

MULTIBANK, INC

Vía España, Edificio Prosperidad N° 127, Apartado Postal 0823-05627, Panamá,
República de Panamá Teléfono: (507) 294-3550, Fax: (507) 265-6030,
www.multibank.com.pa, correo electrónico: mbrea@multibank.com.pa

Cualquier notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia, será efectiva solo cuando haya sido hecha de conformidad con lo establecido en esta sección.

El Emisor el Agente de Pago, Registro y Transferencia, podrán variar la dirección antes indicada o realizar cualquier notificación o comunicación respecto a la presente emisión, mediante notificaciones enviadas a los Tenedores Registrados por correo certificado o porte pagado a la dirección que aparezca en el Registro o mediante dos publicaciones en dos periódicos de amplia circulación en la República de Panamá. Las notificaciones serán efectivas a partir de la fecha de la segunda publicación. Si la notificación es enviada por correo, se considerará debidamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de la fecha en que sea recibida por el Tenedor Registrado.

Prescripción y Cancelación

Prescripción

Las obligaciones de El Emisor bajo los VCN'S prescribirán de conformidad con lo previsto en las leyes panameñas.

Cancelación

El Agente de Pago, Registro y Transferencia anulará y cancelará todos aquellos VCN'S que hayan sido pagados o redimidos y aquellos que hubiesen sido reemplazados de

conformidad con lo establecido en los términos y condiciones de los VCN'S y este Prospecto Informativo.

Ley Aplicable

Tanto la oferta pública de los VCN'S como los derechos y las obligaciones derivadas de estos se regirán por las leyes de la República de Panamá.

C. Plan de Distribución

El Emisor designó a Multi Securities, Inc., como su Agente de Ventas, no exclusivo, para que realice la colocación o venta por Diez Millones de Dólares de los Estados Unidos de América (US\$10,000,000.00) del programa rotativo de Valores Comerciales Negociables en el mercado primario a través de su Puesto de Bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante mejor esfuerzo de colocación.

Multi Securities, Inc. cuenta con Licencia de Casa de Valores otorgada por la Comisión Nacional de Valores de acuerdo a la Resolución No. CNV-91-04 del 18 de mayo de 2004. Los corredores de valores de Multi Securities, Inc. cuentan con las licencias correspondientes expedidas por la Comisión Nacional de Valores. Las oficinas del agente colocador están ubicadas en Vía España No.127, Edificio Prosperidad, Ciudad de Panamá, República de Panamá, su número de teléfono es (507) 294-3550 y su número de fax es (507) 265-6030.

No se ha contemplado que algún accionista mayoritario, director, dignatario, ejecutivo ni administrador de El Emisor intenta suscribir todo o parte de la oferta. Ningún VCN está asignado para su colocación en cualquier grupo de inversionistas específicos sino que los VCN's serán ofrecidos al público en general. Los VCN'S no serán ofrecidos a inversionistas con un perfil específico. No se contempla oferta a accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex empleados de Emisor, aunque no existe restricción para la compra por parte de estos. La oferta sólo será hecha en la República de Panamá.

No existe oferta o venta de valores de colocación privada o dirigida a inversionistas institucionales.

D. Mercados

La oferta pública de los VCN's serán registrados ante la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución CNV No. 58-11 de 10 de marzo de 2011.

Esta autorización no implica que la Comisión recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Comisión Nacional de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

Inicialmente, los VCN's han sido inscritos para su negociación solamente en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. La inscripción 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.

E. Gastos de la Emisión

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, que representan 0.643 del 1% del total de la emisión.

Ítems	En US\$	Periodo	% de la emisión
Tarifa por registro Oferta Pública CNV (0.015%)	\$1,500	Al inicio	0.015%
Inscripción en la BVP e ISIN code*	\$335	Al inicio	0.003%
Tarifa de negociación en BVP (0.125%)	\$12,500	Al inicio	0.125%
Inscripción en LATINCLEAR*	\$250	Al inicio	0.003%
Gastos Legales, Mercadeo, Prospecto.	\$7,500	Al inicio	0.075%
Estructuración	\$10,000	Al inicio	0.100%
Comisión de negociación (0.25%)	\$25,000	Al inicio	0.250%
Agencia de pago (0.0625%)	\$6,250	anual	0.063%
Tarifa de supervisión CNV (0.01%)	\$1,000	anual	0.010%
Total de gastos:	\$64,335		0.643%

F. Uso de los Fondos

El 100% de los fondos netos de esta emisión que se ubica en US\$9,935,665 será utilizado por El Emisor para financiar el capital de trabajo.

G. Impacto de la Emisión

Si la totalidad de la Emisión de Bonos y VCN's que se está presentando paralelamente, fuese colocada, la posición financiera de El Emisor quedaría de la siguiente manera:

FIRST FACTORING, INC.		
	Al 30 de junio de 2010	Después de la Emisión
Pasivos y patrimonio de los accionistas		
Pasivos Corrientes:		
Prestamos por Pagar	B/. 500,000	B/. 500,000
Intereses por Pagar	20,260	20,260
Provisión para impuestos sobre la renta	70,170	70,170
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	30,265	30,265
Valores Comerciales Negociables		10,000,000
Total de pasivos corrientes	B/. 620,695	B/. 10,620,695
Bonos por pagar	9,282,000	9,282,000
Bonos segunda emisión		12,500,000
Total de Pasivos	B/.9,902,695	. B/. 32,402,695

Patrimonio de los Accionistas		
Capital Pagado	B/. 13,333	B/. 13,333
Impuestos complementarios	(163)	(163)
Utilidades Retenidas	182,340	182,340
Total patrimonio de los accionistas	B/. 195,510	B/. 195,510
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	B/.10,098,205	B/. 32,598,205
Pasivos/patrimonio	50.7	165.7

* Se presume la colocación completa de las emisiones.

H. Respaldo

Los VCN'S de la presente emisión están respaldados por el crédito general de El Emisor y constituyen obligaciones generales del mismo.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. Historia y Desarrollo

FIRST FACTORING, INC., es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No. 11993 del 24 de junio de 2009, de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha 666524, Documento No. 1602183 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá, el día 25 de junio de 2009.

La oficina de la empresa se encuentra ubicada en Vía España, Plaza Regency, 1er Piso, local 1J, Ciudad de Panamá. El Apartado Postal de la empresa es 0823-02760, República de Panameña, su teléfono es el (507) 265-5600 y su fax el (507) 265-0035.

La empresa está dirigida a la compra venta de facturas emitidas tanto por las entidades del gobierno de la República de Panamá como de empresas privadas de reconocida trayectoria financiera tanto de capital nacional como extranjero. Por la naturaleza del negocio, no existe gasto de capital significativo ya que los principales activos de la empresa son las compras de facturas.

Hasta el momento la empresa no posee endeudamiento financiero con ninguna institución.

No existe compra o intercambio alguno por acciones de El Emisor o del Emisor hacia otra empresa.

La empresa no ha declarado dividendos, ya que se encuentra en una etapa inicial

Hasta el momento la empresa no posee endeudamiento financiero con ninguna institución.

B. Estructura de Capitalización

El capital social autorizado de El Emisor es de 1,000 acciones nominativas sin valor nominal y representadas todas por acciones comunes de la misma clase. Actualmente existen 1,000 acciones emitidas y completamente pagadas. No hay acciones suscritas y no pagadas, no existe otros tipos de acciones emitidas y no existe acciones en tesorería.

I. Financiamiento Recibido

Los bonos corporativos por pagar se resumen a continuación:

<u>Tipo</u>	<u>Tasa de Interés</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>2010</u>
Serie A - emisión de marzo 2010	8.00%	Marzo 2012	4,493,000
Serie B - emisión de marzo	8.50%	Marzo 2013	1,289,000
Serie D- emisión de marzo 2010	10%	Marzo 2020	<u>3,500,000</u>
			<u>9,282,000</u>

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

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

6. Los Bonos Corporativos en una de las series están respaldados por el crédito general del Emisor.

Posteriormente el agente fiduciario fue cambiado a Icaza Trust Corporation.

C. Descripción del negocio

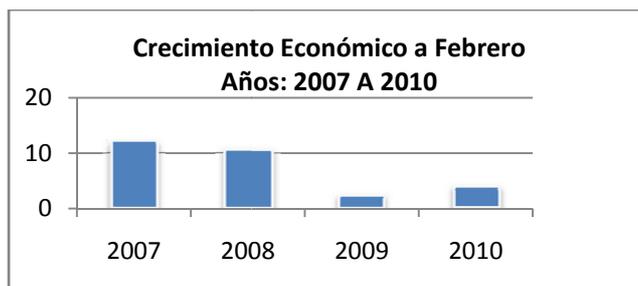
El negocio de factoring se origina en el siglo XVII con el intercambio comercial entre los países europeos y sus colonias de América. En Panamá se estima se inicia en la década de los noventa (90).

Actualmente, el negocio de factoring tanto en el mundo como en Panamá se encuentra en franco crecimiento. En Panamá, especialmente por el incremento en el presupuesto de inversiones del Gobierno Nacional y la inversión en obras de grandes envergaduras como son la ampliación del Canal de Panamá y muy pronto el Metro. El Factoring ofrece soluciones inmediatas a los requerimientos de Capital de Trabajo de los Clientes, especialmente en momentos de contracción del crédito bancario y representa una herramienta financiera para administrar en forma eficiente los flujos de efectivo de las empresas sin afectar sus índices de endeudamiento.

FIRST FACTORING, INC., tiene como misión brindar soluciones innovadoras que satisfagan las necesidades y expectativas de nuestros clientes a través de un Excelente Servicio, Credibilidad y Transparencia. Su visión para los próximos años es convertirse en la primera empresa de Factoring en términos de Servicio al Cliente, Calidad de Cartera y Rentabilidad, dentro de un marco de Valores Organizacionales que estimule el trabajo en equipo e incentiven la participación de nuestros Colaboradores.

FIRST FACTORING, INC., compra a Clientes (Cedentes) previamente clasificados (límite, deudor, riesgo) cuentas por cobrar representadas por Créditos Presentes “Factoring Puro”, que representan bienes, servicios u obras debidamente entregados y aceptados a satisfacción por parte del respectivo Deudor y/o Créditos Futuros “Pre Factoring” que representan bienes, servicios u obras por entregar a el Deudor, ambos tipos de factoring son evidenciados mediante facturas, documentos negociables, órdenes de compra, contratos y demás documentos representativos de crédito, cuyos Deudores son empresas privadas de reconocida trayectoria financiera y/o instituciones públicas del gobierno de la República de Panamá. De igual forma se realizan operaciones de Reverse Factoring mediante el cual la empresa de factoring en común acuerdo con el Deudor compra las cuentas por cobrar a los proveedores de el Deudor teniendo un acuerdo previo de repago con este último.

D. Situación económica nacional



Fuente: Elaborado con base en datos del Ministerio de Economía y Finanzas

Sobre la base de información muy preliminar y hasta inconclusa, lo único que damos por cierto es que la economía está mejor en 2010 que en 2009. Estimamos, con todo el cuidado que merece la información, que la economía pudo crecer 4.0% en el primer bimestre del año, básicamente por la expansión de la demanda agregada. Al respecto, el aumento de los préstamos nuevos en una actividad muy sensitiva para el comportamiento de la economía como es la construcción (préstamos hipotecarios), así como al consumo, y la política fiscal expansiva (pero ajustándose a los límites que establece la Ley sobre esta materia) fueron determinantes.

Aun cuando la inflación supera la del año pasado para la misma fecha, poco o nada tiene que explicar la expansión de la demanda agregada por la vía del crédito al consumo. La fuente principal es el precio de los derivados del petróleo, que se ajustan automáticamente según las condiciones del mercado internacional.

Algunas actividades económicas continuaron creciendo, pero a menor velocidad que el año pasado. Otras, que por alguna razón estuvieron prácticamente estacionadas, mostraron signos de recuperación, mientras otras continuaron en recesión, pero descontando menos valor agregado que el año pasado.

● Hechos destacados en mayo de 2010:

Durante este mes, el Consejo de Gabinete autorizó la importación de 450,000 quintales de arroz con cáscara, dado a que los inventarios realizados por el Ministerio de Desarrollo Agropecuario, advertían de una probable escasez del grano en los próximos meses.

Por otra parte, este Ministerio y el de Economía y Finanzas reglamentaron subsidios. El primero relativo al Proyecto Transferencias de Oportunidades, cuyo objetivo es ofrecer ayuda financiera no reembolsable a familias de comunidades rurales pobres. El segundo estableció los términos y condiciones finales para la ejecución de una operación de cobertura de riesgos sobre el precio del barril de búnker, que permitirá mantener las subvenciones sobre sus derivados.

En lo que respecta a salario mínimo, el Ministerio de la Presidencia lo fijó en B/.375 mensuales para los servidores públicos. Los aumentos correspondientes para lo que resta de este año, se financiarán con los ahorros generados por conceptos de “Servicios Personales” logrados durante el primer trimestre de la presente vigencia fiscal, en cada una de las entidades públicas.

En lo que se refiere al transporte terrestre, el Consejo de Gabinete instruyó a la Autoridad del Tránsito y Transporte Terrestre para que rescate la administración del sistema de transporte colectivo de pasajeros de los distritos de Panamá y San Miguelito.

Estas tareas son necesarias e indispensables para la implementación del nuevo sistema de movilización masiva de pasajeros en el área metropolitana de Panamá.

En otro ámbito, el Ministerio de Economía y Finanzas adoptó medidas para el registro de valores catastrales. La disposición se refiere al fraccionamiento de los bienes inmuebles. Además modificó el procedimiento para la expedición y confirmación de la autenticidad de la certificación de valor catastral de inmuebles, que a partir de la fecha, se podrá expedir por internet.

Finalmente, con el objeto de desarrollar la tecnología en el sector gubernamental, el Consejo Nacional para la Innovación Gubernamental aprobó el proyecto “plataforma multiservicios” que está destinado a mejorar la prestación de servicios de telecomunicaciones en todas las entidades del Estado.

Situación de algunas actividades económicas

En la **Agricultura, ganadería, caza y silvicultura**, el comportamiento de los principales indicadores económicos fue disímil. Las principales alzas en la actividad se dieron en el sacrificio de ganado vacuno (1.2%) y las exportaciones de banano (16.8%), piña (19.7%) y café (17.5%). Las disminuciones, en el sacrificio de ganado porcino (10.2%) y las exportaciones de melón (68.9%) y sandía (31.3%). Aún así el sector presenta un ligero crecimiento para el período.

Las exportaciones de algunas frutas aumentaron por el mejor rendimiento por superficie sembrada en la pasada temporada seca. Su principal destino fue Europa. Los productores se mantienen alertas ante la abrupta caída del euro respecto al dólar estadounidense, porque podrían perder competitividad en los últimos embarques que restan del ciclo de exportación.

La apreciación del dólar estadounidense también afectará las exportaciones de banano porque tienen como principal destino la Unión Europea. En lo que va del año, estas ventas aportaron B/.5 millones adicionales con relación al año pasado. Pero las cantidades exportadas y los ingresos por las ventas, aun no recuperan las pérdidas de los últimos años. De ahí que la suerte del dólar estadounidense pueda ser la misma de la recuperación de las exportaciones de la fruta desde el continente americano, en general. En el afán por adelantarse a estos contratiempos, durante este mes, el Ministerio de Comercio e Industrias reglamentó la Ley No. 82 de 2009 que estableció un programa de fomento a la competitividad de las exportaciones agropecuarias. Por su parte, el Ministerio de Desarrollo Agropecuario retomó el programa de rehabilitación de caminos de producción, para ofrecer a los productores de las áreas apartadas coclesanas, mayor facilidad para transportar su cosecha (cítricos) hacia los centros de venta.

La **Pesca** continuó en recesión. La mayoría de sus principales exportaciones disminuyeron, tanto en cantidad (15.2 miles de toneladas métricas o 43.5%), como en valor (B/.55.2 millones o 44.1%). Aunque es bastante general, las categorías arancelarias que menos exportaciones registraron fueron: pescado congelado y filete de pescado (12.2 miles de toneladas y B/.56.7 millones menos, en conjunto). Estas dos constituyen las de mayor importancia relativa en la pesca. Sólo el valor exportado del pescado fresco creció (B/.5.4 millones o 17.7% más), debido a una mejora en sus precios de venta.

¿Cuánto explican las condiciones económicas de los principales destinos de las exportaciones de pescado la suerte de éstas? Es difícil precisar, tanto como la incidencia

del cambio climático, que ha provocado un calentamiento de las aguas del Océano Pacífico. A esto se suman las medidas para garantizar la sostenibilidad de la pesca y la protección de las especies. Para este efecto, en este mes, la Autoridad Marítima de Panamá ordenó que todas las naves que se dediquen a la pesca de tumbidos en aguas jurisdiccionales, deberá contar con una licencia, con la finalidad de regular la captura de la especie.

Referente al cultivo de camarones para la exportación, varias fincas, localizadas en las provincias de Coclé, Veraguas y en la península de Azuero reportaron infestación con el virus de la mancha blanca, enfermedad altamente infecciosa y mortal para el camarón. Estas condiciones prevén una posible disminución de estas exportaciones, condición que continuará sustrayendo Producto Interno Bruto a la actividad.

Por otro lado, como parte del proyecto de desarrollo de la acuicultura rural, la Autoridad de los Recursos Acuáticos de Panamá instaló en primer módulo de producción de semillas de tilapias en el distrito de Guararé, provincia de los Santos. Posteriormente, se instaló otro módulo en el Instituto Profesional y Técnico de Capira. Además, la Autoridad recibió más de B/.1.9 para ofrecer microcréditos a diversas comunidades pesqueras.

En la **Explotación de Minas y Canteras**, la extracción de arena y piedra, calculada por la producción de concreto premezclado, se redujo 29.7%. Este resultado responde a la etapa en que se encontraron importantes obras de infraestructuras. Sin embargo, la actividad sigue en expansión porque continúa el interés en las explotaciones minerales. Al respecto, el Ministerio de Comercio e Industrias, otorgó derechos para la extracción de minerales no metálicos (grava de río) en dos zonas de Rambala, Bocas del Toro, arena continental en el distrito de Antón, Coclé y tosca en el distrito de Panamá. Las exportaciones de oro siguieron aumentando tanto en cantidad como en valor, por los mejores precios pagados a los exportadores. Así, al finalizar mayo, las liquidaciones en Aduanas dan cuenta de 30,414.6 onzas troy, por un valor de B/.23,787,187. El año pasado, durante igual periodo, fue-ron 2,218 onzas troy por en B/.1, 141,698. Este mes, la onza de oro se alcanzó a cotizar a B/.1,217.21 en el mercado inter-nacional.

El **Suministro de electricidad** aumentó este año. La generación bruta creció en 10.1%, básicamente, por la energía térmica. La generación hidráulica disminuyó 12.2%, por la política cautelosa de mantener las reservas de agua en los primeros meses.

No obstante, el uso de la energía hidráulica continuó en aumento desde marzo como resultado de los nuevos pronósticos meteorológicos. Así, según el Centro Nacional de Despacho, en mayo, los niveles promedio de agua de los embalses de Bayano y Fortuna (57.34 y 1,030 metros sobre el nivel del mar, respectivamente) siguieron próximos a la media de años previos. Según la Empresa de Transmisión Eléctrica, S. A. las estaciones de Tonosí (34.5%), Los Santos (33%) y Bocas del Toro (27.9%) reportaron más precipitación pluvial que el año pasado, mientras que la de Divisa menos (41.7%). Como resultado de un menor temor respecto a una muy prolongada estación seca, el 55.3% de la energía suministrada por el Centro Nacional de Despacho fue hidráulica. Esta proporción incluye el auto suministro de la Autoridad del Canal de Panamá, (44%) y la importada (0.7%). Por primera vez en el año, la proporción de energía hidráulica generada sobrepasa la térmica.

La demanda de energía aumentó 12%, principalmente por los usuarios residenciales (14.9%), seguidos de la de los grandes clientes y los comerciales (6.7%).

La cantidad demandada máxima del mes (1,222.4 MW) volvió a rebasar la del pasado abril (1,220.61 MW) y la mayo de 2009 (1,088.31 MW).

Por otro lado, la Autoridad de los Servicios Público aprobó el reglamento de autoabastecimiento para clientes regulados del servicio público de electricidad, para disminuir la presión de la demanda sobre el Sistema Interconectado Nacional. Al respecto, los clientes regulados que cuenten con plantas eléctricas de respaldo y se autoabastezcan en período pico de carga del sistema, recibirán una compensación, siempre que haya alerta por racionamiento, declarada por el Centro Nacional de Despacho, y cuando así lo indique la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos.

La **facturación de agua** creció (0.8%), menos que 2009 (2.6%) debido a que el incremento de los usuarios residenciales (0.7%) fue menor que el de 2009 (3.2%). Estos representan las tres cuartas partes de la facturación. Cabe resaltar la medición de la facturación no permite ver el crecimiento de la cantidad de agua que se produce y no se contabiliza.

La **Construcción** se concentró en proyectos residenciales y urbanísticos a las afueras de la ciudad de Panamá, y en los principales distritos del país.

Hubo 40.6% más unidades de construcción que el año anterior, tanto no residenciales (61.1%) como residenciales (39.7%). Los distritos con mayor crecimiento fueron; en orden: La Chorrera (388.6%), Arraiján (180.2%), San Miguelito (82.5%), Aguadulce (44.7%), Chitré (22.3%) y Panamá (21.6%).

Las construcciones residenciales, en terrenos menos costosos en vez de la de altos edificios en la ciudad capital, conllevó una menor inversión. Hasta mayo totalizaron B/.505 millones, una disminución de 11.9% con relación al año anterior. Sólo en mayo el crecimiento fue 98.1%, lo que es un claro indicador que la inversión de nuevas construcciones está aumentando nuevamente. Esto es atribuible, más que todo, a las construcciones no residenciales, que totalizaron un inversión de B/.102 millones, más de lo invertido en las construcciones residenciales en abril y mayo (B/.100 millones).

Las inversiones en construcciones no residenciales sumaron B/.102 millones en mayo y se estuvieron levantando principalmente, de mayor a menor, en Arraiján (687.4%), San Miguelito (479.7%), David (322.8%), Colón (182.4%), La Chorrera (120.3%), Aguadulce (41.5%), Chitré (41.2%) y Santiago (40.7%).

Por otra parte, la demanda por proyectos no residenciales como los locales comerciales, se mantiene en constante crecimiento. Según un estudio de la empresa CB Richard Ellis, una firma inmobiliaria, actualmente se encuentran en construcción 138,000 m² de espacios comerciales que esperan ser entregados entre el 2010 y 2011. No obstante, no se prevén excesos de oferta que puedan desequilibrar el mercado.

Respecto a las obras de infraestructura, la producción de concreto premezclado resultó 29.7% menor a la del año pasado, totalizando 588,307 m³. En el mes de mayo se registró el menor decrecimiento de la producción de este producto en lo que va del año (8.9%). Durante los primeros cuatro meses disminuyó en promedio 34% mensualmente. Sin embargo, las previsiones apuntan a más actividad en los próximos meses.

En este sentido, próximamente iniciarán la construcción de importantes obras como nuevos hospitales públicos que ya se licitaron y los mercados en distritos cabeceras de provincia, así como aeropuertos, el metro de la ciudad de Panamá, la ampliación de vías al nivel nacional y la adecuación de las calles de la ciudad de Panamá para el Metro Bus y sus respectivas paradas.

El Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores, motocicletas, efectos personales y enseres domésticos continuó creciendo, tanto por la actividad de la Zona Libre de Colón como por la expansión de la demanda agregada interna que se realiza en el comercio al por menor. El financiamiento que otorgó el Sistema Bancario Nacional confirma la evolución de estas actividades económicas este año.

Así, el valor de las ventas de las empresas que operan desde la Zona Libre de Colón, por B/.3,941.8 millones, superó en B/.257.1 millones o 7% las correspondientes a 2009. También las cantidades vendida (49.2 miles de toneladas métricas o 15%). Considerando que estas empresas continuaron vendiendo mercancías más livianas (con menor peso) como resultado de los avances tecnológicos, las cifras llevan a pensar que el crecimiento económico podría estar por encima tanto de las variaciones del valor de las operaciones como de las cantidades. La estimulación de la actividad económica en la Zona Libre de Colón se confirma tanto por las compras de mercancías para la venta, como por el financiamiento bancario que, para este efecto, proporcionó el Sistema Bancario Nacional.

Así, las importaciones de mercancías superan las correspondiente a 2009. 365,000 toneladas métricas por valor de B/.3,220 millones corresponden al año pasado y en éste, 385,000 toneladas métricas por valor de B/.3,257.3 millones. Por su parte, el Sistema Bancario Nacional entregó financiamientos nuevos por B/.3,385.6 millones este año y B/.3,324.8 millones el año pasado, luego de más de doce meses con fuertes restricciones a este financiamiento.

Con relación al comercio al por menor, tanto de bienes como de servicios, la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas da cuenta de recaudaciones por B/.137.7 millones en concepto del impuesto al valor agregado o sobre la transferencia de bienes muebles y prestación de servicios.

Con relación al **Turismo**, 552,000 pasajeros (9% más que el año anterior), ingresaron al país este año, a pesar que se suspendieron algunos vuelos y se cerró el espacio aéreo europeo a causa de cenizas volcánicas en Islandia, condiciones que pudieron haber restringido el movimiento de pasajeros procedentes de Europa.

La Asociación Panameña de Hoteles atribuye este incremento a las numerosas convenciones, ferias y eventos que se organizaron en el país. La más reciente fue la Feria de Turismo de Lujo, la primera en celebrar en Latinoamérica.

El 31% de los pasajeros que desembarcaron en el Aeropuerto Internacional de Tocumen procedían de Estados Unidos, la mayoría con puerto de salida Miami y Houston; el 18% de Colombia cuyos vuelos se originaron en Bogotá y Medellín, y un 8% de San José, Costa Rica.

Se dieron cambios en infraestructura del aeropuerto y aerolíneas a medida que aumentó el arribo de turistas. El primero, ampliando su capacidad y las compañías aéreas, modificando rutas de vuelo y aumentando las frecuencias y su flota. Por ejemplo, en el mes de mayo, una de las principales aerolíneas de aviación que opera en el país, adquirió dos nuevas aeronaves Boeing 737-800, con capacidad para transportar 160 pasajeros. Con estas dos aeronaves, se completaron 5 de las 8 programadas, que ingresaron a la flota este año, de acuerdo a su plan de expansión.

En lo que respecta a los hoteles, la oferta de habitaciones aumentó 1.1%. La proporción aumentará próximamente cuando se incorporen, en cualquier momento del año, cuatro hoteles que están en construcción, todos de la cadena Hilton y otros. Hay más proyectos de hoteles que están en proceso de estudio de impacto ambiental para empezar a construirlos. Sobre esto último, de acuerdo con datos de la Autoridad Nacional del Ambiente, hay solicitudes para cabañas turísticas en áreas de Bocas del Toro, San Blas y Veraguas, hoteles en Bocas del Toro, Panamá Metro, Veraguas y complejos turísticos en diferentes áreas.

En lo que respecta al turismo de los cruceros, el número de pasajeros que visitó el país, en la temporada disminuyó 3%. La variación no está exenta de contradicciones si considerados, por ejemplo que, de acuerdo a datos en periódicos locales, la Marina de Isla Flamenco comunicó haber cerrado la primera temporada con un aumento de 62% en el número de cruceros transitados, y compañías como Caravan Tour expresaron haber vendido unos 3,200 paquetes turísticos, más que en la temporada anterior. Como resultado, el gasto de los turistas aumentó 13.8% hasta mayo en comparación a 2009, alcanzando un total de B/.699 millones.

Entre las gestiones realizadas para promover el turismo, durante este mes el Consejo de Gabinete autorizó para que la Autoridad Nacional de Turismo disponga, adicionalmente de B/. 10.7 millones, parte de este dinero será destinado a constituir un seguro que cubra a los turistas procedentes del extranjero y a panameños que viajen al exterior. Este seguro permitirá que los turistas sientan confianza al decidir visitar el país.

En el **Transporte, almacenamiento y comunicaciones**, el movimiento de carga aérea aumentó 80% y marítima, 5.4%, según datos de la Autoridad Aeronáutica Civil, los vuelos procedentes de Norteamérica y Suramérica representaron el 62% del total. En el caso particular de Norte América, el resultado se dobló porque la actividad económica de los Estados Unidos se está recuperando más rápido de lo previsto, incluso más que la Unión Europea, según el último World Economic Outlook Update del Fondo Monetario Internacional.

Por otro lado, el movimiento de carga portuaria mostró incrementos, producto de la carga contenerizada (31.7%), transporte de vehículos (42.1%) y de fertilizantes (39.6%). Los puertos que mostraron incrementos significativos en el movimiento de carga fueron: Panamá Ports Co. Cristóbal (75.1%) y Balboa (36.2%), Colon Port Terminal (24.8%) y Bocas Fruit, que movilizó 5,413 teus más que el año pasado, según datos del Sistema Portuario Nacional.

Por su parte, el Canal de Panamá reportó un total 5,409 tránsitos de barcos, 104 buques menos que en 2009. Las naves grandes, que requieren mayor tiempo y recursos, transitaban menos con lo que es posible que el rendimiento mejoraran, tanto que los

ingresos aumentaron (1.3%) a pesar de un menor tráfico de estas naves ya que, su volumen de carga creció 2.1%. La Autoridad da cuenta de más movimiento de derivados del petróleo (2.4%), carga a granel (1.3%) y carbón y coque (6.8%).

E. Sector Financiero en Panamá

Situación financiera:

El valor de los activos y pasivos del Sistema Bancario Nacional crecieron. Estuvieron lejos los pronósticos que, con la normalización de las actividades financieras y económicas en el resto del mundo, muchos capitales retornarían a sus plazas de origen. Como resultado, las aprehensiones respecto al movimiento de la cartera crediticia siguieron rebajándose, tanto que podríamos estar a las puertas de la plena normalización. Aumentaron los créditos internos hipotecarios, interinos para la construcción y al consumo. Aunque los préstamos nuevos de este año continuaron estando por debajo de los del año pasado.

La Bolsa de valores continuó afianzándose a diferencia de las del resto del mundo. Las operaciones de este año superaron en 42% las de 2009.

Bancos:

El Sistema Bancario Nacional reportó activos por B/.53,526 millones, distribuidos de la siguiente manera: 57% en la cartera crediticia y 18% en la de inversiones, 20% en activos líquidos y 5% en otros activos. La suma supera en B/.1,179 millones o 2% el saldo correspondiente a mayo del 2009, pero con cambios muy pocos significativos en su composición, en la distribución del valor de los activos.

Con relación a los créditos, variable clave en la normalización de las actividades de intermediación, los saldos de los internos sumaron B/.22,636 millones, B/.441 millones o 2% más que hace doce meses, y los externos, B/.8,503 millones. Este último saldo, para el que también el Sistema Bancario Nacional aumentó las provisiones para cuentas de dudoso cobro, resultó B/.1,098 u 11% menor al del año pasado.

Con relación al saldo de los créditos internos, el Sistema Bancario Nacional reportó el aumento de los hipotecarios (B/.642 millones), los interinos para la construcción (B/.288 millones), al consumo (B/.214 millones), a la actividad agropecuaria (B/.70 millones) y al microcrédito (B/.1 millón). Algunos de estos financiamientos, como hemos manifestado otras veces, son muy sensitivos en el crecimiento económico del país.

El aumento del saldo está directamente relacionado con la oferta de nuevo financiamiento entregada por el Sistema Bancario Nacional, que sumó B/.6,244.5 millones distribuidos así: B/.3,385.6 millones al comercio, aproximadamente B/.660 millones al consumo personal, B/.604 millones a las industrias manufactureras, B/.563 millones a la construcción y B/.514 millones en hipotecarios. El resto se reparte entre las actividades económicas primarias.

Aun cuando todavía no superamos los préstamos nuevos del año pasado, las brechas continuaron cerrándose. No obstante, la situación no deja de ser preocupante porque

para el mes de junio de 2009, ya el nuevo financiamiento comenzaba a declinar con relación a 2008.

El Sistema Bancario Nacional también contó con más pasivos. Estos sumaron B/.46,996 millones, B/.960 millones o 2% por encima de mayo de 2009. Más del 80% continuó siendo depósitos bancarios tanto de residentes como de extranjeros, de personas,

Bolsa de valores:

La Bolsa de Valores de Panamá mostró un mejor desempeño que en 2009, contrario al de los principales mercados financieros internacionales. El hecho de que Standard & Poor's elevara la nota al país a BBB- desde BB+ con perspectiva estable, alentará más la confianza de inversores y emisores de valores en el futuro más inmediato.

Las transacciones bursátiles pasaron de B/.556.7 millones a B/.790.4 millones en 2010, lo que representa 42% más. Con relación a las operaciones de este año, B/.631.5 millones correspondieron a emisiones nuevas, B/.110 millones a valores previamente emitidos y B/.48.9 millones a operaciones de recompra o de redenciones anticipadas.

Valor de las transacciones bursátiles. Enero a mayo de 2007 a 2010 (En millones de balboas)				
Mercado	2007	2008	2009	2010
Total	3,010.0	1,051.1	556.7	790.4
Primario	485.6	452.1	444.9	631.5
Secundario	2,414.7	449.9	72.8	110.0
Recompras	109.7	149.7	39.0	49.0

Fuente: Bolsa de Valores de Panamá.

El Gobierno continuó con la diversificación de sus fuentes de financiamiento en el mercado y adjudicó B/.37.4 millones en Notas del Tesoro, a una tasa de interés de 3.5%, con vencimiento a mayo de 2013 y precios que oscilan en 100.0% hasta 100.91%. Además realizó la quinta subasta electrónica de Letras del Tesoro, adjudicando B/.25 millones; el plazo es a seis meses con un rendimiento medio de 0.834%.

Finalmente el índice bursátil promedió 249.70 puntos en mayo de 2010, lo que representó alzas en el precio de las acciones por el orden del 21% comparándolo con el año.

Balance fiscal:

El déficit fiscal del Gobierno Central, al 31 de mayo, sumó B/.471.4 millones, B/.12.5 millones más de lo registrado en igual periodo de 2009, según estimaciones de la Dirección de Análisis Económico y Social del Ministerio de Economía y Finanzas.

Los ingresos totales del Gobierno Central sumaron B/.1,592.3 millones, incrementándose en B/.170.7 millones (los ingresos corrientes aumentaron B/.174.7 millones y los de capital disminuyeron B/.4.0 millones).

Al respecto, la recaudación de impuestos aportó B/.86.3 millones adicionales, por las reformas al impuesto de inmuebles y al correspondiente a las transferencias de bienes muebles y prestación de servicio (Ley 8 de 15 de marzo de 2010).

Los ingresos no tributarios crecieron B/.88.4 millones, distribuidos así: B/.12.1 millones por las concesiones de bienes revertido, B/.30 millones correspondieron a otros ingresos corrientes, destacándose los intereses y comisiones ganados sobre valores por la venta de activos del Fondo Fiduciario para el Desarrollo y B/.43.1 millones fueron recursos disponibles en caja y bancos.

Los gastos totales sumaron B/.2,063.6 millones, incrementándose en B/.183.3 millones con relación al año anterior: B/.89.7 millones los corrientes y B/.93.6 millones los de capital.

Con relación a los gastos y las provisiones para los próximos meses, el Consejo Económico Nacional aprobó créditos adicionales por B/.23.7 millones, asignados de la siguiente manera: B/.10.7 millones a la Autoridad de Turismo de Panamá para cumplir compromisos adquiridos en la vigencia fiscal 2009; B/. 5.5 millones al Ministerio de Economía y Finanzas; B/.1.2 millones para el Ministerio de Vivienda y Ordenamiento Territorial, como contraparte del Contrato del Proyecto Renovación Urbana de Curundú; y B/ 1.5 millones a la Autoridad de los Recursos Acuáticos de Panamá, para la ejecución del Programa de Fortalecimiento de la capacidad de gestión para el manejo costero integrado.

Al 31 de mayo la **deuda pública** total sumó de B/.11,172.1 millones, B/.86.7 millones más que en abril de 2010, pero menor al saldo que mantuvo desde julio del año pasado. El incremento este año, se debió a la reapertura de la Nota del Tesoro, la colocación de Letras del Tesoro por un monto de US\$25.0 millones y las amortizaciones a capital por B/.6.3 millones por préstamos adquiridos con el Banco Interamericano de Desarrollo.

El saldo de la deuda en 2010 es notablemente más estable que el año pasado durante el mismo periodo, de modo particular la externa.

Nota: Tomado del informe del Ministerio de Economía y Finanzas

F. Estructura Organizativa

A la fecha de esta emisión, El Emisor no cuenta con ninguna compañía subsidiaria.

G. Políticas y Procedimientos

A la fecha de esta emisión, El Emisor no cuenta con ninguna compañía subsidiaria ni afiliada.

FIRST FACTORING, INC., está organizado bajo una estructura que permite la flexibilidad y agilidad que la propia naturaleza del negocio exige al igual que mitigar los riesgos inherentes al mismo.

Existe una Junta de Accionistas y una Junta Directiva integrada por ocho (8) Directores cuyas funciones están claramente definidas en el Pacto Social de la empresa. Un Presidente y Gerente General representado por el Sr. Juan Olmedo Domingo, persona con vasta experiencia en el desarrollo y promoción del negocio de factoring tanto local

como internacional, cuya responsabilidad es la administración diaria del negocio y el fiel cumplimiento de los Procesos establecidos para el buen funcionamiento de la empresa.

El equipo de colaboradores estará conformado por un Gerente de Negocio que atiende a los Clientes Recurrentes, una persona Encargada de Mercadear y Promover el negocio, un encargado de la Administración de los Cobros, una personas responsable de las Operaciones y otra persona encargada de la Contabilidad de la empresa. En la primera fase de desarrollo del negocio la Gerente de Negocio será responsable tanto de los Clientes recurrentes como la captación de nuevas relaciones de negocio. La parte contable será contratada mediante outsourcing (“tercerización”).

H. Litigios Legales

El Emisor no tiene litigios legales pendientes, salvo aquellos que se puedan derivar de sus operaciones ordinarias, en cuyo caso no tienen relevancia para con el cumplimiento de las obligaciones de la empresa. Los asesores legales certifican que El Emisor no tiene, ni como demandante ni como demandada, litigios legales relevantes, ni dentro del giro normal de sus actividades, ni fuera de él, que puedan incidir mayormente en sus operaciones.

I. Sanciones Administrativas

El Emisor no ha sido objeto de sanciones por parte de la Comisión Nacional de Valores, ni de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

J. Propiedad, Planta y Equipo

Según los Estados Financieros interinos al 30 de junio de 2010, la propiedad, planta y equipo de El Emisores la siguiente:

	Mejoras	Equipo Rodante	Equipo de Computo	Central Telefónica	Mobiliario y Enseres	Total
Costo						
Saldo inicial	-	-	-	-	-	-
Compras	21,812	13,650	10,819	5,802	21,936	74,019
	21,812	13,650	10,819	5,802	21,936	74,019
Depreciación Acumulada						
Adiciones	1,768	1706	1573	482	1382	6911
	1,768	1706	1573	482	1382	6911
Saldo al 30 de septiembre de 2009	<u>20,044</u>	<u>11,944</u>	<u>9,246</u>	<u>5,320</u>	<u>20,554</u>	<u>67,108</u>
Activo fijo, neto						
Costo	21,812	13,650	10,819	5,802	21,936	74,019
Depreciación Acumulada	1,768	1,706	1,573	482	1,382	6,911
	<u>20,044</u>	<u>11,944</u>	<u>9,246</u>	<u>5,320</u>	<u>20,554</u>	<u>67,108</u>

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS A JUNIO DE 2010

A. Liquidez

Al 30 de junio de 2010, la empresa reportaba activos circulantes por el orden de US\$10,029,986 principalmente constituidos por Facturas por Cobrar (US\$8,620,388). El total de pasivos corrientes fue de US\$620,695 por lo que el capital neto de trabajo fue de US\$9,409,291

El total de activos alcanzó la cifra de US\$10,098,205 mientras que los pasivos se ubicaron en US\$9,902,695 debido principalmente a la colocación de bonos que se inicio en marzo de 2010 (US\$9,282,000).

B. Recursos de Capital

La principal fuente de financiamiento de la empresa la ha constituido la emisión de Bonos Corporativos. Hasta el momento el emisor no mantiene ningún financiamiento bancario. Debido a que la empresa aún está en fase de inicios de consolidación de operaciones, no ha pagado dividendos.

C. Resultados de Operaciones

Para el primer año de operaciones de la empresa, la misma reportó ingresos por descuentos por facturas por el orden de US\$1,136,961 y otros ingresos por la suma de US\$2,310. El total de ingresos fue de US\$1,139,271. Mientras que los gastos se ubicaron en US\$879,643 siendo los gastos por intereses US\$485,669 y los gastos administrativos US\$393,974.

Las utilidades antes de impuestos se ubicaron en US\$259,628 y se ha estimado un impuesto sobre la renta de US\$77,288 con lo cual la utilidad neta alcanzó la cifra de US\$182,340.

FIRST FACTORING, INC. ESTADO DE SITUACIÓN Al 30 de junio de 2010

Activos

Activos Corrientes	
Efectivo y depósitos en bancos	1,179,617
Facturas por cobrar, neta	8,620,388
Gastos pagados por adelantado	229,981
Total de activos corrientes	B/. 10,029,986
Activos no corrientes	
Mobiliario equipo y mejoras, neto	67,108
Depósitos en garantía	1,111
Total de activos no corrientes	68,219
Total de Activos	<u>B/. 10,098,205</u>
Pasivos y patrimonios de los accionistas	
Pasivos corrientes	
Prestamos por pagar	500,000
Intereses por pagar	20,260
Provisión para impuestos sobre la renta	70,170
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	30,265
Total de pasivos corrientes	620,695

Bonos por pagar	9,282,000
Total de pasivos	B/9,902,695
Patrimonio de los accionistas	
Capital pagado	13,333
Impuestos complementarios	(163)
Utilidades retenidas	182,340
Total de patrimonio de los accionistas	B/. 195,510
Compromisos	-
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	<u>B/. 10,098,205</u>

Fuente: Elaborado con base en el Estados Financieros de El Emisor.

FIRST FACTORING, INC.
ESTADO DE RESULTADO
Al 30 de junio de 2010

Ingresos	
Descuentos de facturas	1,136,961
Intereses ganados - cuenta de ahorro	2,000
Otros ingresos	310
Gastos	
Intereses pagados	485,669
Gastos generales y administrativos	393,974
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	259,628
Impuesto sobre la renta estimado	77,288
Utilidad neta	182,340

Fuente: Elaborado con base en el Estados Financieros de El Emisor

D. Análisis de Perspectivas

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

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES LEGALES Y EMPLEADOS

A. Identidad de Directores y Dignatarios

Juan Olmedo Domingo T.

Nacionalidad:

panameña

Fecha de Nacimiento:

Junio 7, 1956

Domicilio Comercial: Plaza Regency primer piso, Vía España.
Apartado Postal: 0823-02760
Correo Electrónico: juandomingo@firstfactoringinc.com
Teléfono: (507) 265-5600
Fax: (507) 265-0035

Presidente y Gerente General: *Licenciado en Economía de la Universidad de Panamá, Master en Administración de Empresas, Thunderbird, School of Global Management, Arizona. Estudiante becario Fulbright. Vicepresidente Ejecutivo de Global Bank Corporation (13 años), responsable del desarrollo y promoción del negocio de factoring a través de la creación de Factor Global, Inc. líder por trece (13) años en términos de Resultados, Volúmenes y Estructura Organizacional, único participante por Panamá a seis conferencias de Factor Chain International.-FCI en Alemania, Canadá, Bélgica, Chile, Japón y Austria, Gerente Financiero del Banco de Latinoamérica (1 año), responsable del desarrollo del negocio de Banca de Inversión, Vicepresidente del Citibank, N.A. (9 años) Presidente y Gerente General de Citivalores, responsable del desarrollo de productos de inversión, finanzas corporativas y de la Tesorería del banco, Oficial de Banca Internacional, BNP (4 años).*

José Mann

Nacionalidad: panameña
Fecha de Nacimiento: 27 de diciembre de 1940
Domicilio Comercial: Plaza Regency primer piso, Vía España.
Apartado Postal: 0823-02760
Correo Electrónico: jomann@deloitte.com
Teléfono: (507) 265-5600
Fax: (507) 265-0035

Vicepresidente: *Cuenta con Licenciatura en Comercio con Especialización en Contabilidad de la Universidad de Panamá, además es graduado del Programa de Alta Gerencia del Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE).*

Fue Socio Director de la firma Ernst & Young entre 1970 y 2002. Socio de la firma PricewaterhouseCoopers, durante los años 2002 y 2006. A partir del 2006 se desempeña como Director de Desarrollo de Negocios de Deloitte Inc.

Actualmente es Tesorero de la Junta Directiva de La Universidad Latina, Vicepresidente de la Junta Directiva de Latinas Clínicas Dentales y Presidente de CoopLatina. Además es miembro del comité de auditoría del Grupo Supermercados Rey y Asesor del Comité de Auditoría de Capital Bank. Es miembro del Colegio de Contadores Públicos Autorizados de Panamá y fue Presidente del Club Rotario Panamá Nordeste.

Mario Eduardo Correa Esquivel

Nacionalidad: panameña
Fecha de Nacimiento: 1 de diciembre de 1958

Domicilio Comercial: Plaza Regency primer piso, Vía España.
Apartado Postal: 0823-02760
Correo Electrónico: mcorrea@talial.com.pa
Teléfono: (507) 265-5600
Fax: (507) 265-0035

Tesorero: *Licenciado en Derecho de la Universidad Santa Maria la Antigua; Master of Comparative Juisprudence (MCJ), New York University. Socio de la firma TAPIA, LINARES Y ALFARO.*

Nanette Martín de Gonzalez Ruiz

Nacionalidad: panameña
Fecha de Nacimiento: 13 de abril de 1954
Domicilio Comercial: Plaza Regency primer piso, Vía España.
Apartado Postal: 0823-02760
Correo Electrónico: nanettegr@yahoo.com
Teléfono: (507) 265-5600
Fax: (507) 265-0035

Secretaria: *Laboró por 34 años en el hoy BNP Paribas Sucursal Panamá, donde se desempeñó como jefa de Operaciones de la sucursal Off Shore del banco, jefa del Departamento Internacional de la licencia general del banco, Supervisora de los negocios de Comercio Exterior del Banco, oficial de Cuentas de los clientes relacionados con Comercio Exterior, responsable del Desarrollo de los productos de banca electrónica para Asociación Bancaria de Panamá en calidad de asesora.*

Francisco Vega

Nacionalidad: panameña
Fecha de Nacimiento: 15 de junio de 1955
Domicilio Comercial: Plaza Regency primer piso, Vía España.
Apartado Postal: 0823-02760
Correo Electrónico: fvega@vegalex.com
Teléfono: (507) 265-5600
Fax: (507) 265-0035

Director: *Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Panamá. Maestría de la Universidad de Harvard, Postgrado de la Academia de Derecho internacional de la Haya, Postgrado en Derecho de Daños, Universidad de Salamanca. Socio de Estudios Jurídico y Asesor de impuestos de Deloitte, Inc. Desempeño funciones como Director de impuestos de Pricewaterhouse & Coopers, Ernst & Young y KMPG. Peat Marwick. Miembro de honor Sigma Lambda de la Universidad de Panamá.*

Manuel Noriega Meis

Nacionalidad: panameña
Fecha de Nacimiento: 9 de noviembre de 1948
Domicilio Comercial: Plaza Regency primer piso, Vía España.
Apartado Postal: 0823-02760
Correo Electrónico: marinechem@cablonda.net
Teléfono: (507) 265-5600
Fax: (507) 265-0035
Director: *Ingeniero Químico, graduado en el Instituto Tecnológico de Monterrey (ITESM), Master en Administración industrial, Florida Internacional University (FSU)- Presidente y Gerente de Marine Chemist Certificate, Inc.*

Juan Lacalle

Nacionalidad: panameña
Fecha de Nacimiento: 10 de enero de 1951
Domicilio Comercial: Plaza Regency primer piso, Vía España.
Apartado Postal: 0823-02760
Correo Electrónico: jlacalle@cablonda.net
Teléfono: (507) 265-5600
Fax: (507) 265-0035

Director: *El señor Lacalle es Ingeniero Mecánico de la Universidad de Panamá, adicionalmente cuenta con una Maestría en Administración de Empresa de la Universidad Santa María La Antigua y ha cursado diversos programas de entrenamiento profesional.*

Inició su carrera como profesional en Central Export. Silbros ocupando la gerencia de sistemas (1973-1977). Luego laboró en ASSA Compañía de Seguros durante los años 1977 hasta 1999, en donde ocupó diferentes cargos, siendo el último el de Gerente de Operaciones. Entre 1999 y 2006 fue Vicepresidente de Operaciones de Banco General, desde 2006 hasta el presente se desempeña como Administrador de Inversiones en Bienes Raíces.

Ha sido director de ProFuturo AFP y de Empresa General de Seguros, S.A. Actualmente se ejerce el cargo de Presidente de las empresas Helados y Paletas La Italiana, S.A y de Centro Turístico Artesanal Tinajas de Amador, S.A. Además es director de Proyecto Miramar/Farallón.

Es miembro de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresas (APEDE) y de Fundación Libertad.

Rafael Arias Chiari

Nacionalidad: panameña
Fecha de Nacimiento: 9 de octubre de 1956
Domicilio Comercial: Plaza Regency primer piso, Vía España.

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:
Fax:

0823-02760
rarias@cableonda.net
(507) 265-5600
(507) 265-0035

Director: *Licenciado en Derecho de la Universidad Santa Maria la Antigua; Maestría en Derecho Tulane University. Abogado de Sucre & Sucre de 1982 hasta 1984. Posteriormente ejerció como Director General de Ingresos de Ministerio de Hacienda y Tesoro (hoy Economía y Finanzas) durante 1984-1985. Desde 1985 hasta 1994 fue socio de la firma Sucre Arias Castro y Reyes. De 1994 hasta el 2002 fue Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de Banco de Latinoamérica, S.A. (BANCOLAT) y desde el 2002 es Presidente de A&G Asesores, S.A empresa de consultoría.*

Es miembro de diversas asociaciones y gremios profesionales, ocupando distintas posiciones en las juntas directivas de estas asociaciones. Además, fue Comisionado de la Comisión Nacional de Valores durante el periodo 1996 hasta 1999.

Hasta el momento El Emisor comparte servicios administrativos con otras empresas relacionadas.

B. Compensación

Salvo las Dietas por participación en Juntas Directivas y Comités, El Emisor actualmente no contempla planes de compensación especial para los directores.

C. Empleados

El Emisor cuenta con seis (6) colaboradores, los cuales no están organizados en sindicato ni amparados por una convención colectiva de trabajo.

D. Prácticas de la Directiva

El Comité de Factoring:

Se ha conformado un Comité de Factoring integrado por el Sr. José Mann con más de 40 años de experiencia en las ramas de Contabilidad y Auditoría, la Sra. Nanette Martín de González Ruiz con 34 años de experiencia en el área bancaria de Crédito e Internacional, y el Sr. Juan Olmedo Domingo con 27 años de experiencia bancaria, de los cuales los últimos trece años en el negocio de factoring y el señor Rafael Arias, quien posee más de 15 de experiencia en el señor financiero, incluyendo 8 como Gerente General de Bancolat, S.A.

Este Comité de Factoring tiene la responsabilidad de aprobar las transacciones de Factoring Puro y Pre-Factoring según los Rangos y Niveles de Aprobación correspondientes. Las transacciones de Factoring Puro son aprobadas caso por caso y por límites rotativos. Las transacciones de Pre-Factoring son aprobadas inicialmente caso por caso. Una vez aprobadas las transacciones se efectúan los desembolsos según el Procedimiento establecido para tal fin.

La Composición de la Cartera:

La composición de la Cartera de Factoring se efectúa de la siguiente forma: por Tipo de Factoring (Factoring Puro 60%, Pre-Factoring 40%), por Tipo Servicio (70% Suministro, 30% Obras Civiles), por Tipo de Cesión (70% cedidas, 30% No cedidas), por Tipo de Garantía (100% Con Recurso contra el Deudor a menos que el Deudor sea excelente y acepte la cesión de las facturas a favor de El Factor).

Esta composición de la Cartera sirve de referencia y dependerá de cada transacción en particular para finalmente determinar su distribución.

Riesgos y mitigantes:

Riesgos de Crédito de El Deudor:

Dado el hecho que el negocio consiste en la compra de facturas de un Deudor en particular, el Riesgo de Crédito está determinado por la capacidad de repago que téngale Deudor en honrar su obligación al termino de la misma.

FIRST FACTORING, INC., mitiga este Riesgo a través de la selección inicial del Cliente/cedente (carácter) y el proceso de verificación, seguimiento, cesión y cobro ante el deudor de las facturas sujetas de la transacción. Tanto el Cedente como el Deudor. Todas las transacciones deberán ser sometidas al Comité de Factoring y cumplir con lo establecido en el Procedimiento de Desembolso. Las transacciones se realizaran Con Recurso contra el Cliente, por lo que en el evento de que El Deudor no cancele en la fecha de vencimiento de la transacción, el repago de la obligación deberá ser cancelado por El Cliente.

Riesgo de Desempeño:

Este Riesgo se origina especialmente en las transacciones de Pre- Factoring dado el hecho de que El Factor le adelanta los fondos a El Cliente para que cumpla con la orden de compra o contrato. En las operaciones de Pre-Factoring (Créditos Futuros) El Deudor no ha recibido el bien o servicio contratado.

FIRST FACTORING, INC., mitiga este riesgo dándole seguimiento constante y sistemático sobre los usos de los fondos dados en adelanto a El Cliente. El Comité de Factoring establecerá un Límite de Pre Factoring de tal forma que dicho límite represente la máxima exposición que tendrá El Factor en la transacción en particular. De igual forma El Factor desembolsara los fondos directamente a favor de los Proveedores de el Cliente como medida de controlar y asegurarse que los fondos sean utilizados para los fines contratados y de esta forma garantizar el cumplimiento del Contrato u Orden de Compra.

Riesgo Operativo:

Este Riesgo consiste en el incumplimiento del área operativa quien actúa de Check & Balance de lo aprobado por el Comité de Factoring y los respectivos procedimientos.

FIRST FACTORING INC., ha adquirido un Software de Factoring mediante el cual la mayoría de los procesos operativos, de contabilidad y auditoría se encuentran

automatizados, lo que representa un soporte muy importante en la identificación de irregularidades. De igual se efectuarán auditorías internas y externas para identificar posibles errores.

Riesgo de Liquidez:

FIRST FACTORING, INC., diversifica sus fuentes de fondos de tal forma de asegurarse los fondos necesarios para tener una operación en forma continua.

El Emisor también cuenta con un Comité de Riesgo que está a cargo del señor Juan Lacalle, persona con vasta experiencia en esta área y cuyo objetivo es el análisis y estudio de las exposiciones inherentes al negocio, así como la implementación de los programas de mitigación y eliminación de los riesgos.

Los Directores no tienen fecha de expiración del período pactado y no existe ningún contrato entre ellos y El Emisor solicitante para la prestación de sus servicios.

Hasta el momento, el Emisor no ha adoptado prácticas de Gobierno Corporativo en base a reglamentación específica, tal como lo establece el Acuerdo No.12-2003 del 11 de Noviembre de 2003.

E. Propiedad Accionaria

Grupo de Accionistas	Cantidad de Acciones Comunes Emitidas y en Circulación	% total de Acc. Comunes Emitidas y en Circulación	Número de Accionistas	% del Total de Accionistas
Directores, Dignatarios y Ejecutivos Clave	795	79.5%	7	78%
Otros Accionistas	205	20.5%	2	22%
Total	1,000	100.00%	9	100.00%

F. Asesoría Legal y Auditores

Asesor legal: El Emisor ha designado como su asesor legal externo a la firma Tapia Linares y Alfaro, con domicilio en el Edificio Capital Plaza, Piso 15 Paseo Roberto Motta, Costa del Este, apartado postal 0816-02984, teléfono (507) 306-5000 y fax (507) 306-5005. La persona de contacto es licenciado Mario E. Correa correo electrónico: mcorrea@talial.com.

Auditor Externo: El auditor externo de El Emisor es Deloitte, Inc. El nombre del contacto principal es el Licenciado Eduardo Lee.

Domicilio Comercial:	Costa del Este, Edificio Capital Plaza, Piso No. 7
Apartado Postal:	0816-01558, Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico:	infopanama@deloitte.com
Teléfono:	303-4100
Fax:	269-2386

Auditor Interno: El auditor interno de El Emisor es el licenciado Omar Luna quien cuenta con Licencia de CPA No. 1704.

Interés de Expertos y Asesores

La relación que existe entre los asesores legales, financieros y auditores es estrictamente para la prestación de sus servicios en lo que respecta a esos temas.

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

La casa de Valores, Multi Securities Inc., es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LatinClear. Por otro lado, el señor Mario Eduardo Correa es socio de El Emisor y de la firma Tapia Linares y Alfaro, que funge como asesor legal de El Emisor.

El agente de pago de la emisión es Multi Bank, Inc. quien es accionista del 100% de las acciones de Multi Securities Inc. quien funge como agente colocador.

El Emisor no tiene partes relacionadas, salvo que el asesor legal de la empresa es miembro de la Junta Directiva.

Interés de Expertos y Asesores

La relación que existe entre los asesores legales, financieros y auditores es estrictamente para la prestación de sus servicios en lo que respecta a esos temas.

VIII. TRATAMIENTO FISCAL

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

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendo y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se de 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 las ganancias 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 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 Agente de Pago, Registro y Transferencia el registro de la transferencia del VCN's 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 270 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, tal como fue modificado por el Artículo 146 de la Ley 8 de 2010, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, que se refiere a las reglas sobre dividendos, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 270 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Esta sección es un resumen de disposiciones legales y reglamentarias vigentes y se incluye en este prospecto informativo con carácter meramente informativo. Este Capítulo no constituye una garantía por parte de El 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, independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los VCN'S antes de invertir en los mismos.

IX. LEY APLICABLE

La oferta pública de VCN'S de que trata este prospecto informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Comisión Nacional de Valores de Panamá relativos a esta materia.

X. MODIFICACIONES Y CAMBIOS

Excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistentes en la documentación, queda entendido y convenido que, a menos que se especifique lo contrario, los términos y condiciones de la presente emisión de VCN'S podrán ser modificados por iniciativa de El Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el 51% de los VCN'S emitidos y en circulación en ese momento, correspondientes a la presente emisión.

El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas (a los términos y condiciones de la Emisión), a la Comisión Nacional de Valores para su autorización, previo a la divulgación de las mismas. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Comisión Nacional de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el evento de que se necesiten reformas o modificaciones a los términos y condiciones de la Emisión, se deberá cumplir lo establecido en el Acuerdo No.4 de 2003 de 11 de abril de 2003, emitido por la Comisión Nacional de Valores, por el cual dicha entidad adopta el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a los términos y condiciones de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores.

XI. ANEXOS