PROSPECTO INFORMATIVO PRELIMINAR

US$ 10,000,000.00

PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS CORPORATIVOS
HASTA LA SUMA DE DIEZ MILLONES DE DOLARES

MULTI FINANCIAMIENTOS, S.A. (el "**Emisor**") es una sociedad anónima constituida con arreglo a las leyes de la República de Panamá ("**Panamá**"), mediante la Escritura Pública número 12,953 del 28 de octubre de 1998, otorgada por la Notaría Quinta del Circuito de Panamá e inscrita al Tomo 272, Folio, Asiento 1226, desde el día 30 de octubre de 1998, y actualizada a Ficha 352542, Rollo 62614 e Imagen 0008 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá.

El Emisor se propone registrar ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá ("SMV"), y listar para negociación en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ("BVP") un programa rotativo de títulos de deuda (en adelante los "Bonos") hasta por la suma de DIEZ MILLONES DE DOLARES (US$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en distintas Series. La relación entre el monto de esta Emisión y el capital pagado del Emisor es de 20 veces. La tasa de interés anual para cada una de las Series podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés anual que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado, no menos de 5 Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie. En caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa LIBOR a un mes, 3 meses o 6 meses, a opción del Emisor, más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado, no menos de 5 Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie. La tasa de interés variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasa con un monto mínimo y máximo para cada una de las respectivas Series. La tasa variable será revisada y determinada mensual, trimestral o semestralmente, según corresponda. Las Fechas de Pago de interés serán los 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. Los Bonos podrán tener un vencimiento de tres (3) a cinco (5) años a partir de la Fecha de Oferta de cada Serie.

Los Bonos serán emitidos en denominaciones o múltiplos de MIL DOLARES (US$1,000.00). Los Bonos podrán ser emitidos en forma global (macro títulos), de forma registrada y sin cupones. El capital de los
Bonos se pagará en la Fecha de Vencimiento de la Serie. Los intereses serán pagados en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia trimestralmente los 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta su vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. Sujeto a lo establecido en el punto 7 de la Sección de la Parte III, el Emisor, a su entera discreción, podrá redimir anticipadamente, de manera total o parcial, al 100% de su valor nominal.

Invertir en los Bonos conlleva riesgos significativos. Véase "Factores de Riesgo" iniciando en la sección II del presente Prospecto Informativo de colocación.

	Precio al Público	Gastos de la Emisión	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	$ 1,000.00	$ 8.82	$ 991.18
Emisión	$ 10,000,000.00	$ 88,175.00	$9,911,825

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

Superintendencia del Mercado de Valores Resolución No.358-11 de 18 de Octubre de 2011

Fecha de la Oferta: 1° de Noviembre de 2011 Fecha de Impresión: 18 de Octubre de 2011

EMISOR
MULTI FINANCIAMIENTOS, S.A.
Via España Centro Comercial y
Profesional San Fernando
Apartado Postal 824 Zona 9A
Tel. 229-8050
Attn. Alejandro Pino
apino@multifinanciamentos.com

AGENTE DE COLOCACION

PRIVAL SECURITIES, INC.
Punta Pacífica Blvd.
Torre de las Américas, Torre C, Piso 30
Apartado 0832-00396
Tel. 303-1900
Attn. Iván Zarak
izarak@prival.com

AGENTE DE PAGO,REGISTRO Y TRANSFERENCIA

PRIVAL BANK, S.A.
Punta Pacífica Blvd.
Torre de las Américas, Torre C, Piso 30
Apartado 0832-00396
Tel. 303-1900
Attn. Sandra Siu
ssiu@prival.com

ASESORES LEGALES

ADAMES, DURAN, ALFARO, LOPEZ
Torre Global Bank, Piso 17, Oficina No. 1708
Tel. 340-3059 Fax 340-3064
Attn. Nadiuska López de Abood
nlabood@adural.com

CENTRAL DE CUSTODIA

CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. ("LATINCLEAR")
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Planta Baja
Apartado Postal 87-4009 Zona 7
Tel. 214-6105 Fax. 214-8175
Attn. Iván Díaz
idiaz@latinclear.com.pa

LISTADO DE VALORES

BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Primer Piso
Apartado Postal 87-0878 Zona 7
Tel. 269-1966 Fax. 269-2457
Attn. Roberto Brenes
rbrenes@panabolsa.com

REGISTRO

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Avenida Balboa, Edificio Bay Mall, Piso 2, oficina 206
Apartado Postal 0832-2281 WTC
Tel, 501-1700 Fax. 501-1709
www.conaval.gob.pa

INDICE

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN 5

II. FACTORES DE RIESGO 8

A. DE LA OFERTA 8
B. DEL EMISOR 8
C. DEL ENTORNO 9
D. DE LA INDUSTRIA 9

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA 11

A. DETALLES DE LA OFERTA 11
i. Expedición, Forma, Fecha y Registro de los Bonos 11
ii. Agente de Pago, Registro y Transferencia 12
iii. Tasa, Cómputo y Pago de Interés 12
iv. Lugar y forma de pago de los Bonos 13
v. Pago de Capital 13
vi. Precio de Venta 13
vii. Redención Anticipada 14
viii. Declaraciones 14
ix. Obligaciones de Hacer 14
x. Obligaciones de No Hacer 16
xi. Causales de Vencimiento Anticipado 16
xii. Deterioro, Mutilación, Hurto, Pérdida o Destrucción de los Bonos 17
xiii. Transferencia del Bono; Título 17
xiv. Prescripción; Cancelación 18
xv. Notificaciones 18
xvi. Enmiendas y cambios 18
B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS 19
C. MERCADOS 19
D. GASTOS DE LA EMISIÓN 20
E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS 21
F. IMPACTO DE LA EMISIÓN 22
G. GARANTIAS 23

IV. INFORMACION DEL EMISOR 23

A. DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD Y ACTIVIDADES DEL EMISOR 23
B. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR 23
C. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO 24
D. CAPITAL ACCIONARIO 26
E. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DEL EMISOR 27
F. DESCRIPCION DEL NEGOCIO 27
G. DESCRIPCION DE LA INDUSTRIA 28
H. LITIGIOS LEGALES 29
I. SANCIONES ADMINISTRATIVAS 29
J. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA 30
K. GOBIERNO CORPORATIVO 32
L. MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS 32
M. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS 32

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS 33

A. LIQUIDEZ 33
B. RECURSOS DE CAPITAL 33
C. RESULTADO DE OPERACIONES 34
D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS 38

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS 39

A. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES 39
B. EMPLEADOS DE IMPORTANCIA Y ASESORES 42
C. ASESORES LEGALES 43
D. AUDITORES 44
E. COMPENSACIÓN 44
F. PRÁCTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA 44
G. EMPLEADOS 45
H. PROPIEDAD ACCIONARIA 46

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES 46

A. PARTES RELACIONADAS 46
B. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS 46
C. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES 46

VIII. TRATAMIENTO FISCAL 47

IX. EMISIONES EN CIRCULACIÓN 48

X. LEY APLICABLE 48

XI. MODIFICACIONES Y CAMBIOS 48

XII. INFORMACIÓN ADICIONAL 48

XIII. DEFINICIÓN DE TÉRMINOS 49

XIV. ANEXOS 51

A. ESTADOS FINANCIEROS INTERINOS AL 31 DE MAYO DE 2011 51
B. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS 51

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

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

Emisor	MULTI FINANCIAMIENTOS, S.A., (el "Emisor"), sociedad inscrita de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 30 de octubre de 1998 que se dedica al financiamiento de autos principalmente, así también préstamos personales, arrendamientos financieros y la venta de autos re poseídos.
Fecha de Oferta Inicial	1º de Noviembre de 2011
Titulo y Monto de la Emisión	Bonos Corporativos (en adelante los "Bonos") por la suma de hasta DIEZ MILLONES DE DOLARES (US$10,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, como parte de un programa rotativo a ser emitido en varias Series. La cantidad de Bonos que se emitirá de cada Serie y sus denominaciones estará a discreción del Emisor. El valor nominal de la Emisión representa 8.60 veces el patrimonio del Emisor según los estados financieros al 31 de mayo de 2011.
Series	El programa rotativo ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en la medida que posea la disponibilidad. En ningún momento el saldo de Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior a diez millones de dólares (US$10,000,000.00). En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir Bonos nuevos. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas fechas de vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en este prospecto. El programa deberá estar disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores.
Forma de Bonos y Denominaciones:	Esta Emisión de Bonos será ofrecida por el Emisor en denominaciones o múltiplos de MIL DOLARES (US$1,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos serán emitidos en forma global o macro títulos, registrada y sin cupones.
Precio de Venta Inicial	Cada Bono será ofrecido inicialmente a la venta en el mercado primario en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. al 100% de su valor nominal. El Emisor podrá variar de tiempo en tiempo, el precio de venta inicial.
Tasa de Interés	La tasa de interés anual para cada una de las Series podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés anual que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado, no menos de 5 Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie. En caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa LIBOR a un mes, 3 meses o 6 meses, a opción del Emisor, más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado, no menos de 5 Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie. La tasa de interés variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasa con un monto mínimo y máximo para cada una de las respectivas Series. La tasa variable será

revisada y determinada mensual, trimestral o semestralmente, según corresponda.

Las Fechas de Pago de interés serán los 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta su vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada.

Cálculo de Intereses Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

Pago de Capital Los Bonos de cada Serie podrán tener un vencimiento de tres (3) a cinco (5) años a partir de la Fecha de Oferta de cada Serie. En tantas Series como así lo estime el Emisor.

Redención Anticipada El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente estos Bonos, ya sea total o parcialmente, al 100% de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago. La redención podrá realizarse por series individuales a discreción del Emisor. Para mayor información por favor referirse a la sección III.A. vii. de este Prospecto Informativo.

Respaldo Crédito general del Emisor.

Condiciones Financieras El Emisor se compromete a mantener en todo momento un apalancamiento financiero menor o igual a 5.0, entendiéndose por apalancamiento financiero como el resultado de dividir la totalidad de la deuda financiera del Emisor entre su Patrimonio Ajustado, como tal se define en la sección de definiciones del presente documento. Además, el Emisor se compromete mantener en todo momento cartera crediticia libre de gravámenes o cualesquiera otras restricciones que representen, como mínimo, ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto de la Emisión.

Prelación General Los Bonos constituyen una obligación general del Emisor, y gozan de preferencia sólo en cuanto a la actual acreencia que el Accionista del Emisor posee contra él.

Uso de Fondos Los fondos de la Emisión serán utilizados para reemplazar deuda bancaria, así como para financiar la demanda de crédito del Emisor a mediano y largo plazo,

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

Ganancias de capital: El artículo 269 del Decreto de Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la

	enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. En cuanto al impuesto de dividendos, debe observarse lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá.
Modificaciones y Cambios:	Salvo que se especifique lo contrario, los términos y condiciones de los Bonos Corporativos podrán ser modificados con el consentimiento de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Emisión, excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades, y corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados. Sobre este tema, El Emisor deberá cumplir con lo establecido en el Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otro acuerdo adoptado por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre esta materia.
Agente de Pago, Registro y Transferencia	Prival Bank, S.A.
Listado	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Casa de Valores	Prival Securities
Central de Custodia	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR)
Asesores Legales	Adames | Duran | Alfaro | López
Ley	Leyes de la República de Panamá
Registro	Superintendencia del Mercado de Valores Resolución No.358-11 de 18 de Octubre de 2011

II. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar:

A. DE LA OFERTA

Riesgo de repago de capital:
El pago del capital de los Bonos a su vencimiento no provendrá de un fondo específico, y se efectuará con los activos líquidos del Emisor o con fondos producto de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un refinanciamiento del capital de los Bonos.

Riesgo de garantía:
El Emisor no tiene ninguna limitación para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, recomprar acciones o disminuir su capital, 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.

Obligación no garantizada por activos específicos:
La Emisión no se encuentra garantizada por activos y derechos específicos.

Riesgo de vencimiento anticipado:
La presente Emisión de Bonos 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 la sección III.A.xi del Prospecto Informativo.

Liquidez:
Debido a la falta de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento.

Riesgo de redención anticipada:
El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos, parcial o totalmente, en cualquier Fecha de Pago, de acuerdo a lo establecido en la sección III.A.iv. de este Prospecto Informativo. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Bonos, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y se lleva a cabo una redención anticipada de los Bonos por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría verse afectado negativamente.

Falta de opinión independiente o calificación de riesgo:
El Emisor no ha solicitado y no planea solicitar calificación de una organización calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión independiente relativa al riesgo de la presente Emisión.

B. DEL EMISOR

Riesgo de financiamiento:
El Emisor depende de instituciones financieras y de su base patrimonial para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política en Panamá, por condiciones propias del mercado financiero panameño o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

Riesgo de endeudamiento:
El ratio de endeudamiento antes de la Emisión, según los estados financieros interinos al 31 de mayo de 2011, es de 3.34 veces. Asumiendo que los Bonos emitidos se venderán en su totalidad, la relación cambiaría los pasivos totales a representar 6.10 veces el Patrimonio Ajustado al 31 de mayo del 2011.

C. DEL ENTORNO

Riesgo político:
La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los Bonos.

Riesgo relacionado al tamaño de la economía:
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 extensa.

Riesgo de cambios en materia fiscal:
La Ley 18 de 2006 (la "Ley 18"), introduce algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en el Decreto Ley 1 de 1999 (la "Ley de Valores") que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozaría de dicha exención. A la fecha, la Ley 18 no ha sido regulada y, debido a que sus disposiciones no exceptúan de su ámbito de aplicación las enajenaciones de valores que se llevan a cabo fuera de Panamá, no está claro si las disposiciones de la Ley 18 aplicarían a las enajenaciones de los Bonos realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado.

Adicionalmente, la Ley de Valores y su reforma a través de la Ley 8 del 15 de marzo del 2010 (la "Ley 8"), establecen que estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 8 y la Ley 18 alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos adicionales. El Emisor no garantiza que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro.

D. DE LA INDUSTRIA

Riesgo del sector financiero:
Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector financiero, tales como el entorno económico local e internacional. Una reducción en el crecimiento económico, amarrado con un efecto inflacionario, pudiese tener consecuencias marcadas en el sector financiero

local. Problemas que se pudiesen extender a deterioros en las carteras crediticias y presiones de liquidez. Adicionalmente, en el sistema financiero panameño, no existe una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso al cual puedan acudir las instituciones financieras que tengan problemas de liquidez o que requieran asistencia financiera.

Riesgo de competencia:
El Emisor asume un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional, entre los segmentos de financiamientos. Este riesgo de competencia podría impactar en las utilidades del Emisor, en el caso de que se contraigan los márgenes del mercado y que se torne una competencia más agresiva dentro del sector, ya que sus productos y servicios también son ofrecidos por otros participantes del sistema financiero (bancos, aseguradoras, cooperativas, financieras, compañías de factoraje y de arrendamiento financiero).

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Junta Directiva del Emisor, autorizó la Emisión y oferta pública de los Bonos Corporativos Rotativos descritos en este Prospecto Informativo, sujeto al registro de los mismos en la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

El Emisor emitirá los Bonos corporativos en forma nominativa, registrada y sin cupones, por un valor nominal de hasta Diez Millones de Dólares (US$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en denominaciones de Mil dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos y emitidos. De colocarse el 100% de los Bonos, la Emisión representaría 20 veces el capital pagado. Según los estados financieros al 31 de mayo del 2011 del Emisor, el capital pagado registrado US$500,000.

Los Bonos serán emitidos en diferentes Series podrán tener vencimientos individuales de tres (3) a cinco (5) años a partir de su Fecha de Oferta correspondiente. El Emisor pagará al tenedor Registrado de cada Bono el valor nominal de dicha Bono, mediante un solo pago de capital en la respectiva Fecha de Vencimiento de cada Serie. El pago se realizará mediante el Agente de Pago, Registro y Transferencia a través de la Central Latinoamericana de Valores (LatinClear).

El programa rotativo le permite al Emisor emitir nuevas Series en la medida que posea la disponibilidad. En ningún momento el saldo de Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior a los diez millones de dólares (US$10,000,000.00). En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir Bonos nuevos. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento según las condiciones de redención anticipada detalladas en este Prospecto Informativo. El programa deberá estar disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores. Las respectivas fechas de Emisión de los Bonos serán determinadas de tiempo en tiempo, por el Emisor.

Una vez concluido un periodo de rotación de una determinada Serie el tenedor del Bono no está obligado a comprar el nuevo Bono producto de la rotación de la Serie.

i. Expedición, Forma, Fecha y Registro de los Bonos

Cada Bono será emitido en su Fecha de Expedición. Los Bonos deberán ser firmados, en nombre y representación del Emisor por cualesquiera dos dignatarios del Emisor. Adicionalmente, los Bonos deberán ser debidamente autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho Bono o, en relación con Bonos Globales, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo.

a. Los Bonos serán emitidos inicialmente en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente los “Bonos Globales”) con vencimiento en la Fecha de Vencimiento, emitidos en denominaciones de US$1,000.00 y múltiplos de dicha denominación, en forma nominativa y registrada sin cupones a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada uno de los Participantes. Consecuentemente, la Emisión, el registro y la transferencia de los valores o de los derechos bursátiles correspondientes estará sujeto a las normas legales vigentes y a las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado.

b. Los Bonos también podrán ser emitidos en uno o más títulos individuales (“Bonos Individuales”), en forma nominativa y registrada, sin cupones si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor

haya recibido aviso en ese sentido o (ii) el Tenedor Registrado solicita la Emisión de su Bono como un Bono Individual.

Los Bonos Individuales podrán ser convertidos en derechos bursátiles con respecto a Bonos Globales y consignados en LatinClear. De igual forma los derechos bursátiles respecto de los Bonos Globales podrán ser convertidos en Bonos Individuales, sujeto a las reglas de LatinClear, los contratos con intermediarios que sean aplicables y la ley. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la Emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la Emisión de dichos Bonos Individuales.

ii. Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, por este medio, acuerdan que el Agente de Pago, Registro y Transferencia prestará al Emisor los siguientes servicios:

a. Calcular los intereses devengados de cada Bono en cada Fecha de Pago de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia en las fechas que constituyan Fechas de Pago y notificar de dicho cálculo al Emisor.
b. Informar al Emisor al menos cinco hábiles antes de cada Fecha de Pago sobre el detalle del monto calculado en el inciso anterior y el Saldo Insoluto de los Bonos.
c. Pagar, con los fondos que con tal fin reciba, los intereses y el capital de los Bonos a sus respectivos Tenedores Registrados de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agencia y de los Bonos.
d. Asistir en la autenticación, expedición, registro, transferencia, cancelación y reposición de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agencia, de los Bonos y del Prospecto Informativo.
e. Asistir al Emisor en la redención anticipada de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agencia y de los Bonos.
f. Informar al Emisor, con un máximo de tres días calendario antes de cada Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, si no cuenta con los fondos suficientes para cumplir con el pago de intereses y/o capital, según corresponda.
g. Llegada la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, informar a los Tenedores Registrados que no pudo realizar el pago de intereses y/o capital, según corresponda por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.
h. A solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados, expedir la Declaración de Vencimiento Anticipado, la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados.
i. De ser necesario conforme a la ley, retener en nombre y representación del Emisor cualquier impuesto, tasa o contribución que se genere con respecto a los Bonos.
j. Llevar a cabo cualesquiera otros actos necesarios para cumplir con las obligaciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal y como se detallan en los Bonos y en el Contrato de Agencia.

Prival Bank, S.A. estará actuando como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión hasta su renuncia o remoción como se contempla en el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia.

iii. Tasa, Cómputo y Pago de Interés

Los Bonos de la presente Serie devengarán la Tasa de Interés aplicable, pagadera trimestralmente en cada Fecha de Pago, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero.

Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto a su Saldo Insoluto: (i) desde su Fecha de Expedición si se trata del primer Período de Interés de su respectiva Serie, o (ii) desde su Fecha de Expedición si ésta ocurriese en una Fecha de Pago, o (iii) en caso de que la Fecha de Expedición no concuerde con la de una Fecha de Pago, desde la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono; hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos

serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

En caso de mora, ya sea en el pago del capital o de los intereses, el Emisor pagará al Tenedor Registrado del Bono una tasa de interés equivalente a la tasa de interés más dos por ciento (2%) anual.

iv. Lugar y forma de pago de los Bonos

El pago de capital e intereses de los Bonos será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, Prival Bank, S.A., actualmente ubicadas en oficina 3001C, Torres de las Américas, Blvd. Torres de las Américas, Punta Pacífica, ciudad de Panamá, República de Panamá, conforme en la formas y sujeto a los términos y condiciones detallados en el Prospecto Informativo.

En el caso de que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central. Si una Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

Todo pago de intereses y capital bajo los Bonos Globales se hará a LatinClear como el Tenedor Registrado de los mismos de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central. Ni el Emisor ni el Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá responsabilidad alguna en relación con los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales o por mantener, supervisar o revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

Las Fechas de Pago de interés serán los 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

Todos los pagos con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.

v. Pago de Capital

Los Bonos de cada Serie podrán tener un vencimiento de tres (3) a cinco (5) años a partir de la Fecha de Oferta de cada Serie. En tantas Series como así lo estime el Emisor.

vi. Precio de Venta

El Emisor ofrecerá inicialmente los Bonos en el mercado primario por su valor nominal. Sin embargo, la Asamblea de Accionistas del Emisor o la(s) persona(s) que ésta designe podrá(n), de tiempo en tiempo, cuando lo consideren conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho Bono y, en aquellos casos en que la Fecha de Expedición del Bono no concuerde con la de un Fecha de Pago o con la Fecha de Oferta, contra el recibo adicional de los intereses por el período comprendido entre el Día de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono y la Fecha de Expedición del Bono. El pago se efectuará en dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América, a través del sistema electrónico de negociación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

vii. Redención Anticipada

El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente cualquiera de las Series de Bonos emitidas, ya sea total o parcialmente, al 100% de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago de la respectiva Serie. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, la suma asignada para la redención no podrá ser menor quinientos mil (US$500,000.00), a menos que el Saldo Insoluto de los Bonos sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto de la Serie correspondiente. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie a redimir. En caso que el Emisor decida redimir anticipadamente estos Bonos, así lo comunicará a los Tenedores Registrados de la Serie a redimir, con no menos de treinta (30) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos, la Fecha de Redención Anticipada y la Serie que corresponde. La porción del saldo redimida de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

viii. Declaraciones

El Emisor declara y garantiza lo siguiente:

a. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con él y colocación de los Bonos.
b. Toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los Bonos ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, válida y exigible al Emisor.
c. Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola o contradice ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.
d. No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualesquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso significativo, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor.
e. El Emisor se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.
f. Los estados financieros auditados del Emisor para el período concluido el 31 de diciembre del 2010 fueron preparados por auditores de reconocido prestigio y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los períodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.
g. El Emisor no ha incurrido en ninguna de las Causales de Vencimiento Anticipado ni se encuentra en mora bajo ningún acuerdo o contrato del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
h. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y el Municipio de Panamá y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditados, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.

ix. Obligaciones de Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la

Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los Bonos estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor se obliga a hacer lo siguiente:

a. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los estados financieros del Emisor correspondientes a dicho período, debidamente auditados por una firma de auditores independientes. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores y aquellos acuerdos en la materia que, de tiempo en tiempo, adopte la Superintendencia del Mercado de Valores

b. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los estados financieros del Emisor trimestrales interinos, a más tardar dos (2) meses después de terminado el trimestre. De igual forma, dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores, y aquellos acuerdos en la materia que, de tiempo en tiempo, adopte la Superintendencia del Mercado de Valores.
c. Cumplir con la presentación de los informes de actualización (IN-T, IN-A), a los cuales se acompañan los estados financieros correspondientes, según se estipula en el Acuerdo 18-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores y sus respectivas modificaciones, lo que contempla su divulgación a los Tenedores Registrados, a través de los medios listados en el referido Acuerdo, o cualquier otra norma aplicable que, de tiempo en tiempo, adopte la Superintendencia del Mercado de Valores.
d. Informar oportunamente a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá sobre cualquier evento que pueda afectar sus perspectivas o el cumplimiento de sus obligaciones y sobre cualquier evento de importancia en el desarrollo del negocio, de conformidad a lo establecido en el Acuerdo 3-2008 de 31 de marzo de 2008.
e. Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo pero no limitado a cualquier obligación bancaria.
f. Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones de naturaleza análoga con sus vencimientos.
g. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que el Emisor es titular y que sean materiales para el manejo del negocio.
h. Efectuar transacciones con sus afiliadas bajo condiciones de mercado.
i. Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en el Prospecto Informativo.
j. Cumplir con las disposiciones del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999 (la actual Ley de Valores), y reglamentos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá que le sean aplicables.
k. Presentar trimestralmente al Agente de Pago, Registro y Transferencia un informe del Representante Legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el Emisor está cumpliendo o no con (i) las Obligaciones de Hacer; o (ii) las Obligaciones de no Hacer y si, al mejor de su conocimiento, ha ocurrido alguna de las Causales de Vencimiento Anticipado.
l. Suscribir y mantener vigente el Acuerdo de Subordinación.
m. Mantener en todo momento un apalancamiento financiero menor o igual a 5.0, entendiéndose por endeudamiento financiero como el resultado de dividir la totalidad de la deuda financiera del Emisor entre su Patrimonio Ajustado.
n. Mantener en todo momento cartera crediticia libre de gravámenes o cualesquiera otras restricciones que representen, como mínimo, ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto de la Emisión.

x. Obligaciones de No Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento, mientras los Bonos estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor se obliga a no hacer lo siguiente:

a. Fusionarse, consolidarse o materialmente alterar su existencia sin la previa autorización del Agente de Pago, Registro y Transferencia.
b. Afectar adversamente la prelación general de la Emisión y del presente Bono.
c. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos de uso (en inglés, 'sale and leaseback transactions'), excepto aquellas que se den en el curso normal de los negocios del Emisor.
d. Modificar, sin la debida autorización de la Mayoría de los Tenedores Registrados, la composición accionaria del Emisor de forma que resulte en un cambio accionario en más de un veinticinco por ciento (25%).
e. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios.
f. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.

xi. Causales de Vencimiento Anticipado

Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos:

a. Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados de la cualquiera de las Series, en cualquier Fecha de Pago, o de pagar el capital e intereses vencidos y exigibles en la Fecha de Vencimiento, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días calendario, una vez sea notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia;
b. Si se decretan secuestros o embargos en contra de los bienes del Emisor o se dictan sentencias en fallos presentados contra el Emisor, que en su conjunto representen un monto superior a doscientos cincuenta mil dólares (US$250,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente;
c. Si se decreta la quiebra del Emisor;
d. Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer y las Obligaciones de No Hacer, descritas en el presente documento, que puedan afectar material y adversamente su posición financiera, salvo que la Mayoría de los Tenedores de la Emisión, autoricen expresamente y por escrito dicho incumplimiento;
e. Si se produce algún evento de incumplimiento cuyo efecto sea acelerar o permitir el aceleramiento del pago de deudas a cargo del Emisor que conjuntamente sumen más de doscientos cincuenta mil dólares (US$250,000.00), y dicha situación persiste por un plazo de treinta (30) días calendarios;
f. Si cualquiera de las Declaraciones y Garantías del Emisor resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia, y el Emisor no subsanare dicha situación dentro de los treinta (30) siguientes a su notificación;
g. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor.

En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas dentro del plazo estipulado o veintiún (21) días calendario después de haber sido notificado dicho incumplimiento para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados se lo soliciten, podrá (A) expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (B) solicitar al Emisor que aporte el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación y los

intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor. En todo caso, para que un Bono se considere de plazo vencido y exigible de inmediato será necesario que el Tenedor Registrado haya notificado por escrito al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y presentado a éste último evidencia de la propiedad de sus derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales o los certificados físicos si fuera el caso.

xii. Deterioro, Mutilación, Hurto, Pérdida o Destrucción de los Bonos

En aquellos casos que un Tenedor Registrado opte por la tenencia un Bono Individual, y el mismo Bono se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, la expedición de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y la misma se deberá acompañar por el Bono deteriorado o mutilado.
Para la reposición de un Bono en caso que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá reponer el Bono, sin la necesidad de susodicho procedimiento judicial, cuando considere que, a su juicio, es totalmente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia exijan a su sola discreción en cada caso. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

xiii. Transferencia del Bono; Título

Título

La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Globales será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos. Mientras LatinClear sea el tenedor registrado de los Bonos Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. Para el caso de los Bonos Individuales, el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin responsabilidad alguna, podrá considerar al Tenedor Registrado de un Bono como el único y legítimo propietario, dueño, tenedor y titular de dicho Bono para los propósitos de efectuar pagos del mismo y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el registro como los Tenedores Registrados de un Bono, el de Pago y Registro observará las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada; si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el Bono 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 Tenedores Registrados se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada. Para dichas aplicaciones de las expresiones “y” y “o” será de aplicación de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 154 del Decreto Ley 1 de 1999 que a su vez remite a la Ley 42 de 1984.

Transferencia

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a persona o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses. En el caso de Bonos Individuales se seguirá el procedimiento

establecido en el Prospecto Informativo de esta Emisión y las practicas usuales del mercado. La transferencia de Bonos Individuales podrá estar sujeta a impuestos sobre la renta según se estipula en la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006.

xiv. Prescripción; Cancelación

Las obligaciones del Emisor bajo este Bono prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley. Específicamente, el Decreto Ley 1 de 1999 mediante la cual se creó la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el mercado de valores en Panamá, establece en el artículo 211 que las acciones para rescindir un contrato de compraventa de valores registrados, tal como los Bonos objeto de esta oferta, prescriben al año de haberse perfeccionado la compraventa. Dicho artículo también contempla que las demás acciones contempladas en el Decreto Ley 1 de 1999 para las cuales no se haya establecido un término de prescripción específico, prescribirán en tres (3) años.

xv. Notificaciones

Toda notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada como se detalla a continuación:

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia:
Prival Bank, S.A.
Oficina 3001C
Torres de las Américas
Blvd. Torres de las Américas
Punta Pacífica, Ciudad de Panamá
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Atención: Sandra Siu
Teléfono +507 303 1900

Toda notificación o comunicación al Emisor deberá ser dada por escrito y entregada como se detalla a continuación:
Al Emisor:
Multi Financiamientos, S.A.
Vía España Centro Comercial y
Profesional San Fernando
Apartado Postal 824 Zona 9ª
Tel. 229-8050
Atención: Alejandro Pino

El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar las respectivas direcciones antes indicadas mediante notificación escrita a la contraparte.

xvi. Enmiendas y cambios

Toda la documentación que ampara este Bono, incluyendo estos términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados. En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de los Bonos y de la documentación que forma parte de esta Emisión, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados. En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos, se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de

modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS

Los Bonos serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Para efectos de la colocación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de Prival Securities, Inc., empresa con licencia de Casa de Valores y propietaria de un Puesto de Bolsa debidamente registrado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., miembro de LatinClear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El Emisor pagará por la distribución de los Bonos, una comisión de hasta 0.25% sobre el valor nominal de los Bonos vendidos. Las comisiones que se generen por la negociación de los Bonos se pagarán en efectivo y contra venta neta liquidada.

El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución de los valores.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas y comisiones cobradas tanto por la Superintendencia del Mercado de Valores como por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., referentes al registro, supervisión y negociación de la presente Emisión. A su vez, todos los demás gastos relativos a la presente Emisión serán responsabilidad del Emisor.

El Emisor busca distribuir los Bonos entre inversionistas individuales e institucionales en general. Por lo anterior, los Bonos objeto de la presente Emisión no serán ofrecidos a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado, por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores.

Los Bonos de la presente oferta no estarán suscritos por terceras instituciones o inversionistas. De igual manera, ninguna porción de la Emisión ha sido reservada para ser suscrita por accionistas mayoritarios, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados, sociedades afiliadas o controladores del Emisor; ni para ser utilizados como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos, o el pago de servicios, entre otros; ni con respecto a ofertas, ventas o transacciones en colocación privada, o dirigidas solamente a inversionistas institucionales o inversionistas específicos. Inicialmente, los Bonos serán ofrecidos dentro de la República de Panamá.

La Emisión no mantiene limitantes en cuanto al número de tenedores, o restricciones a los porcentajes de tenencia que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

C. MERCADOS

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y autorizada mediante Resolución SMV No. 358- 2011 de 18 de Octubre 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 Superintendencia del Mercado de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto Informativo o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

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

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

La Emisión mantiene los siguientes descuentos y comisiones:

	Precio al Público	Comisión de Venta	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	$ 1,000.00	$ 2.50	$ 997.50
Total	$ 10,000,000.00	$ 25,000.00	$ 9,975,000.00

El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución de los valores. (la comisión de corretaje de valores será sobre el monto total de los Bonos colocados).

MULTI FINANCIAMIENTOS, S.A.
Emisión Pública de Bonos corporativos **Monto $10,000,000**
Costo de Emisión estimados

	Periodicidad	Gasto	%
Prival Bank, S.A.			
Agente de Pago, Registro y Transferencia	Anual	10,000	0.10%
Estructuración	Una vez	25,000	0.25%
Comisión de colocación	Una vez	25,000	0.25%
BVP			
Tarifa de Mercado Primario	Una vez	12,500	0.13%
ISIN	Una vez	75	0.00%
Tarifa de Inscripción	Una vez	250	0.00%
Renovación anual	Anual	100	0.00%
Tarifa de Latinclear	Una vez	250	0.00%
SMV			
Tarifa de Registro	Una vez	1,500	0.02%
Mantenimiento	Anual	1,000	0.01%
Otros Gastos			
Imprenta y Gastos Legales	Una vez	12,500	0.13%
TOTAL:		**88,175**	**0.88%**

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

El producto de la venta de los Bonos (estimado en $9,911,825) será utilizado inicialmente para reemplazar deuda bancaria existente y luego para financiar la demanda de crédito del Emisor a mediano y largo plazo.

A su vez, el impacto de la Emisión en el balance general de Multi Financiamientos, S.A., de darse la venta total de los Bonos en la fecha en que los mismos sean vendidos por primera vez en la Bosa de Valores, tendrían el siguiente orden de prioridad:

1) Reemplazo de deuda bancaria por un monto de $4,021,168 al 31 de diciembre de 2010.

Acreedor	Tasa de Interés	Plazo de Vencimiento	31-dic-2010	31-dic-2009
Banco General, S.A.	7.75% a 8.75%	1 año	963,209	743,553
Metrobank, S.A.	7.50% a 8.75%	4 años	948,274	840,268
Banco Panamá, S.A.	7.50% a 8.25%	4 años	944,545	439,813
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá) S.A.	7.50%	4 años	451,256	242,084
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	8% a 8.5%	1 año	401,206	182,230
Banco Panameño de Vivienda, S.A.	8% a 9.50%	4 años	203,999	175,290
HSBC Bank (Panamá), S.A.	7.75% a 8%	1 año	82,654	209,628
Banco Citibank (Panamá), S.A.	8%	1 año	26,025	86,042
Totales			**4,021,168**	**2,918,908**

2) Fondos utilizados para financiar demanda del crédito del Emisor a mediano y largo plazo por $5,890,657.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

La presente Emisión de Bonos es parte de la estrategia financiera del Emisor, cuyo objetivo principal es reducir su costo financiero y darle crecimiento sano a su cartera crediticia. Si la presente Emisión de Bonos por US$10,000,000 fuera colocada en su totalidad, el efecto en la capitalización de la empresa, utilizando los estados financieros interinos al 31 de mayo de 2011 como base de análisis, sería el siguiente:

	Interinos 31-mayo-2011	Adiciones	Proforma 31-mayo-2011
Pasivo			
Adelantos y préstamos bancarios	4,039,445	(4,039,445)	-
Bonos por Pagar	-	10,000,000	10,000,000
Otros Pasivos			
Cuentas por pagar	1,949,303		1,949,303
Cuentas por pagar a compañías afiliadas	1,103,541		1,103,541
Arrendamiento financiero por pagar	17,630		17,630
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	110,105		110,105
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	12,790		12,790
Total de otros pasivos	3,193,369		3,193,369
Total de pasivos	7,232,814		13,193,369
Patrimonio			
Capital de acciones	500,000		500,000
Utilidades retenidas	666,867		666,867
Deuda subordinada	1,000,000		1,000,000
Impuesto complementario	(4,333)		(4,333)
Total de Patrimonio Ajustado	2,162,534		2,162,534
Total de pasivos y Patrimonio Ajustado	9,395,348		9,395,348
Relación Pasivo / Capital	14.46		26.39

Nota: Asume colocación de la totalidad de la presente Emisión de US$10,000,000.

G. GARANTIAS

Los Bonos que constituyen la presente Emisión están respaldados por el crédito general del Emisor. Esta Emisión no cuenta con garantías reales, ni personales, ni con fondo económico que garantice el repago de capital, ni con fianza de una persona natural o jurídica.

IV. INFORMACION DEL EMISOR

A. DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD Y ACTIVIDADES DEL EMISOR

Multi Financiamientos S. A. es una sociedad anónima organizada y en existencia de conformidad con las leyes de la República de Panamá según consta en la Escritura Pública Nº12953 del 28 de octubre de 1998 de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha 352542 Rollo 62614 Imagen 0008 desde el día 30 de octubre de 1998. Su nombre comercial y razón social es MULTI FINANCIAMIENTOS, S.A. y consta con una duración perpetua. Su domicilio comercial está ubicado en el Centro Profesional y Comercial San Fernando, Local No. 3, con teléfono (+507)229-8050, apartado postal 0834-00824 y página de internet www.multifinanciamientos.com

El Emisor cumple con todas las disposiciones legales contempladas en la Ley Nº42 del 23 de julio de 2001.

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

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

B. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR

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

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

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

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

C. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO

La legislación panameña que regula a las empresas financieras prohíbe la captación de dinero del público de forma directa, por lo cual el fondeo de nuestra operación hasta la fecha se ha logrado a través de líneas de crédito rotativa de los bancos de la plaza, al 31 de mayo los bancos de los cuales tenemos líneas bancarias son los siguientes:

Banco General, S.A
Metrobank, S.A
Banco Panamá, S.A
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá) S.A
Banco Internacional de Costa Rica, S.A
Banco Panameño de la Vivienda, S.A
HSBC Bank (Panamá), S.A
Banco Citibank (Panamá), S.A

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

El Emisor ha mantenido una política durante los tres (3) últimos años de declarar como dividendo el 40% de sus utilidades.

A la fecha, el Emisor no cuenta con ofertas de compra o de intercambio por terceras personas.

En los últimos tres (3) años, el Emisor ha declarado trescientos quince mil seiscientos treinta y dos dólares (US$315,632.00) en calidad de dividendos en efectivo.

A continuación se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor, al 31 de diciembre de 2010, 31 de diciembre de 2009 (comparativo con cifras no auditadas al 31 de mayo de 2011).

Pasivo e Inversión de Accionistas	**31-may-11**	**31-dic-2010**	**31-dic-2009**
Pasivo			
Prestamos bancarios	4,039,445	4,021,168	2,919,008
Cuentas por pagar	1,949,303	1,818,789	1,599,769
Cuentas por pagar compañías afiliadas	1,103,541	1,142,542	1,063,841
Arrendamiento financiero por pagar	17,630	22,416	33,334
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	110,105	42,666	173,801
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	12,790	11,332	10,137
Total de pasivos	**7,232,814**	**7,058,913**	**5,799,890**
Inversión de Accionistas			
Capital de acciones	500,000	500,000	500,000
Utilidades retenidas	666,869	552,166	456,851
Total Inversión de Accionistas	**1,166,869**	**1,052,166**	**956,851**
Total de Pasivos e Inversión de Accionistas	**8,399,683**	**8,111,079**	**6,756,741**

Al 31 de mayo de 2011, las principales relaciones de financiamiento bancario que mantiene el Emisor se detallan a continuación:

	Plazo	Tasa de Interés	Total de Deuda	Garantía
Préstamos				
Banco General, S.A.	1 año	7.75% a 8.75%	976,925	Fianzas mancomunadas de los accionistas
Metrobank, S.A.	4 años	7.50% a 8.75%	910,378	Fianzas de Multi Inversiones Financieras, S.A.
Banco Panamá, S.A.	4 años	7.50% a 8.25%	927,768	Fianzas de Multi Inversiones Financieras, S.A.
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá) S.A.	4 años	7.50%	469,877	Fianzas de Multi Inversiones Financieras, S.A.
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	1 año	8% a 8.5%	431,069	Fianzas entrecruzadas de Corporación de Seguros Colectivos, S.A. y Multi Inversiones Financieras, S.A., fianzas personales de accionistas y endosos de pagarés
Banco Panameño de Vivienda, S.A.	4 años	8% a 9.50%	264,089	Fianzas de Multi Inversiones Financieras, S.A.
HSBC Bank (Panamá), S.A.	1 año	7.75% a 8%	46,195	Endosos de pagarés, fianzas mancomunadas de accionistas y fianzas entrecruzadas de Multi Inversiones Financieras, S.A. y Corporación de Seguro Colectivos, S.A.
Banco Citibank (Panamá), S.A.	1 año	8%	13,144	Endosos de pagarés, fianzas mancomunadas de accionistas y fianzas entrecruzadas de Multi Inversiones Financieras, S.A. y Corporación de Seguro Colectivos, S.A.
TOTAL DE PRESTAMOS			**4,039,445**	

D. CAPITAL ACCIONARIO

El capital social autorizado del Emisor es de QUINIENTOS MIL DOLARES (US$500,000) de acciones comunes nominativas o al portador y representadas por:

Acciones Comunes: cien (100) autorizadas, con valor nominal de CINCO MIL DOLARES cada una, de las cuales la totalidad se encuentran emitidas y en circulación.

El Emisor no mantiene acciones en tesorería.

El Emisor no ha pagado capital con bienes que no han sido dinero en efectivo.

A la fecha no hay acciones que no representen capital.

A continuación, la conciliación del número de Acciones Comunes emitidas y en circulación al principio y al final de cada año de los últimos tres años anteriores, desde el inicio de las operaciones del Emisor la totalidad de las acciones pertenecen a Multi Inversiones Financieras S. A. empresa Holding.

Años	Al principio del año	Al final de cada año
2008	100	100
2009	100	100
2010	100	100

Al 31 de diciembre de 2010 cierre del último periodo fiscal, el total del patrimonio del Emisor es de $1,047,833.

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

E. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DEL EMISOR

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

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

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

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

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

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

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

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

F. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

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

Giro Normal del Negocio
La principal actividad del Emisor es el financiamiento de autos, bajo la modalidad de arrendamiento financiero. El Emisor opera a la fecha con un índice de apalancamiento financiero ajustado de 2 veces, lo que significa que por cada dólar de cartera prestada, el Emisor está financiando una tercera parte con sus propios recursos.

Operaciones de Préstamos
A continuación un resumen de la composición y evolución de la cartera de préstamos:

	2008	2009	2010
Corriente	$ 5,436,425	$ 7,793,319	$ 9,527,898
Morosa y Vencida	$ 420,949	$ 438,007	$ 447,096
Sub total	$ 5,857,374	$ 8,231,326	$ 9,974,994

Menos:

Intereses no devengados	$ 1,099,143	$ 1,697,203	$ 2,047,572
Comisiones no devengadas	$ 270,707	$ 358,850	$ 445,123
Provisión para pérdidas	$ 141,916	$ 181,664	$ 110,856

Los principales pilares para la mitigación de riesgo del negocio del Emisor son los siguientes:

a. Utilizar la modalidad de leasing en todos sus financiamientos.
b. Limitar sus operaciones a financiamiento de autos individuales para uso personal del cliente.
c. Mantener una política conservadora de cobertura de garantías.
d. Agilidad en el proceso de recuperación de los autos con morosidad mayor de 60 días.
e. Mantener un proceso formal de reventa de los autos reposeídos.
f. Apropiada cobertura de seguros de los vehículos.

Mientras la administración del Emisor no se aparte de la aplicación de estos pilares, las pérdidas de la empresa se podrán producir por otras razones, tales como; robo del auto, insuficiencia en la cobertura del seguro, incautación del vehículo por razón del uso indebido por parte del cliente, litigios legales sobre el vehículo, situaciones estas que se presentan de manera esporádica y que por tratarse de casos aislados no representan pérdidas significativas.

G. DESCRIPCION DE LA INDUSTRIA

La Industria de las Financieras en Panamá

El financiamiento al consumo personal es la línea más dinámica de crédito del sistema bancario. Ciertamente, una tercera parte de la expansión del crédito interno obedece al aumento del crédito al consumo. En este comportamiento inciden una serie de elementos que explican el acelerado impulso que ha registrado esta cartera.

Factores como, la evolución favorable de la economía; la consolidación de deudas; la demanda creciente de adquisición de autos; el incremento de competencia de los bancos de la plaza para lograr maximizar los niveles de rendimiento de su cartera, explica en gran medida el significado crecimiento que se observa en el crédito al consumo.

El enfoque de la industria de empresas financieras en el mercado local se ha caracterizado por entender las necesidades de crédito al consumidor. Los segmentos del mercado que denotan más actividad son los financiamientos a través de préstamos personales a pensionados y jubilados, a funcionarios públicos y a trabajadores de la empresa privada. También se dedican a efectuar financiamientos de automóviles y arrendamientos financieros.

Según la Asociación de Distribuidores de Automóviles de Panamá (ADAP), en los próximos cuatro años se espera un nivel anual de ventas promedio de 42 mil vehículos, estas cifras no incluyen la importación de vehículos usados, lo que aumenta el número de autos que van a requerir de financiamientos.

Las perspectivas del sector automotriz panameño son positivas ante la dinámica prevista en los ingresos y la actividad económica.

a. El incremento del ingreso per cápita
b. El régimen liberal a la inversión extranjera
c. El alto grado de urbanización
d. El deficiente servicio del transporte público

Estos factores permiten anticipar un comportamiento positivo del sector en los próximos años, lo cual implicará una mayor demanda y un continuo aumento del parque automotor con un mayor ritmo de renovación.

El parque automotor de nuestro país es relativamente grande y con buen ritmo de renovación y se mantiene concentrado en su mayor porcentaje en la Ciudad de Panamá. El promedio de renovación del parque automotor Panameño supera el promedio Latinoamericano que incluso supera la tasa de algunos países desarrollados.

Actualmente el parque automotor panameño cuenta con 445 mil unidades, frente a 303 mil de finales de la década pasada. Panamá cuenta con 13 vehículos en circulación por cada 100 habitantes.
Competencia y Evolución de la Industria en el Mercado Local

Las empresas financieras se han caracterizado por atender las necesidades de crédito al consumidor. Los segmentos del mercado que denotan más actividad son los financiamientos a través de préstamos personales, financiamientos de automóviles, hipotecarios, arrendamientos financieros y créditos comerciales a un menor grado.

La competencia del Emisor está compuesta por empresas en la República de Panamá de arrendamiento financiero para autos nuevos y usados, al igual que bancos que den financiamiento con autos como garantía. Entre estos se puede mencionar a Pacific Leasing, Coopeduc, Financiera Delta, Banco G&T Continental, Instant Cash.

Desempeño de las Financieras

Las empresas financieras, por disposiciones legales, deben presentar a la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias dentro de los cuatro meses siguientes al cierre fiscal, sus estados financieros, debidamente auditados por un contador público autorizado. Además, las Empresas financieras que tengan período fiscales especiales, deberán presentar sus estados financieros no auditados al 31 de diciembre de cada año, sin perjuicio de su obligación de presentarlos debidamente auditados, de acuerdo con lo establecido. Cada dos años, la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias deberá realizar, por lo menos, una fiscalización en cada empresa financiera, para determinar su situación financiera y si, en el curso de sus operaciones, ha cumplido con las disposiciones de la Ley.

H. LITIGIOS LEGALES

A la fecha de este Prospecto Informativo, El Emisor no tiene litigios legales pendientes, salvo aquellos derivados de sus operaciones ordinarias, y que de ser resueltos adversamente no afectarían o incidirían significativamente en el negocio o condición financiera del Emisor.

I. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

El Emisor no ha sido objeto de sanciones por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, ni ha sido objeto de sanciones por parte de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

J. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

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

Estructura Organizativa

Directores y Dignatarios de la Sociedad

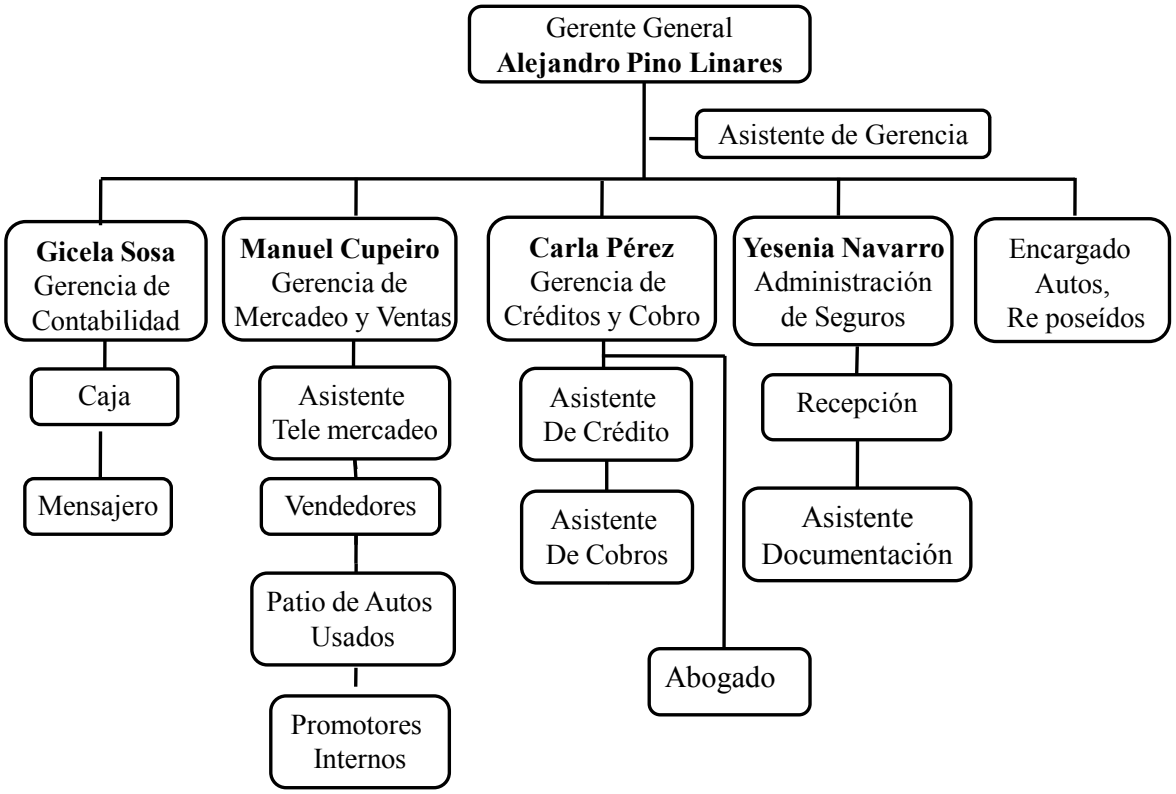
René Díaz	Presidente
Raúl Hernández	Vicepresidente
Carlos Ehremberg	Secretario
José Sosa	Tesorero
Alejandro Pino L.	Vocal
Martín Sosa	Vocal

Prácticas de la Junta Directiva:

a. Establecer la visión estratégica de la empresa.
b. Hacer cumplir las políticas de crédito y procedimientos establecidos.
c. Apoyar a la alta gerencia en la contratación de los ejecutivos claves.
d. Velar que los registros contables sean apropiados y reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.
e. Evaluar los niveles de riesgos.
f. Revisar periódicamente el cumplimiento del plan de negocio.

La junta directiva establece dentro de su estructura corporativa de la empresa los siguientes comités: comité ejecutivo, comité de crédito, comité de auditoría, comité de riesgo, comité de cobros.

A continuación se presenta el organigrama administrativo actual del Emisor:



K. GOBIERNO CORPORATIVO

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no ha adoptado las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre del 2003, por el cual se recomienda guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores.

L. MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

Los activos fijos del Emisor representan al 31 de diciembre de 2010 (neto de depreciación), el 0.86% del total de activos. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

	Costo	Depreciación	Valor Neto 31-dic-2010	Neto 31-dic-2009
Mobiliario y Equipo	182,298	144,788	37,510	20,776
Equipo Rodante	52,000	27,144	24,856	37,856
Mejoras	24,094	16,396	7,698	666
Total	258,392	188,328	70,064	59,298

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

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

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

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

M. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

El Emisor se ha posicionado estratégicamente en el mercado local desde su fundación en el 1998.
Su desempeño se basa en una excelente atención en el asesoramiento para financiamientos de compras de vehículos nuevos o usados. También ofrecen tasas de interés competitivas y cómodos plazos de pago al cliente, cualidades que diferencian su producto de la competencia y realzan la preferencia de la clientela.

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

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

La liquidez del Emisor la medimos en función de diferentes variables a saber:

a. Solidez patrimonial.
b. Disponibilidad de líneas de crédito para el financiamiento de sus operaciones.
c. Estrategia financiera y calce entre sus activos y pasivos.

Solidez patrimonial:

Esta variable es muy importante para medir el nivel de liquidez de una empresa financiera, pues mientras más alto es el patrimonio del Emisor, el uso de financiamiento externo es menor y, por consiguiente, se puede destinar un flujo de caja mayor para el pago de sus compromisos pues una parte significativa de su cartera de préstamos ha sido financiada con recursos propios. Como se podrá apreciar más adelante en este Prospecto Informativo, el Emisor opera a la fecha con un índice de apalancamiento financiero ajustado de 2 veces, lo que significa que por cada dólar de cartera prestada, el Emisor está financiando una tercera parte con sus propios recursos.

Disponibilidad de líneas de crédito:

El Emisor cuenta con suficientes líneas de crédito bancarias para financiar adecuadamente sus operaciones y tiene como política mantener cupos disponibles no utilizados para cubrirse por cualquiera eventualidad. Durante sus 11 años de operaciones el Emisor nunca se ha visto en la necesitad de solicitar a sus bancos acreedores una extensión o renovación en el pago de alguno de sus compromisos, ni siquiera en los años del efecto de la crisis financiera internacional del período 2007-2008, cuando algunos bancos se vieron en la necesidad de suspender temporalmente los desembolsos bajo las líneas de crédito disponibles.

Estrategia financiera y calce entre sus activos y pasivos:

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

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

B. RECURSOS DE CAPITAL

A diferencia de una empresa comercial o industrial que depende de sus instalaciones comerciales o fabriles para ejercer sus operaciones, el Emisor es una compañía que presta servicios financieros y como tal, sus inversiones en activos fijos son de poca relevancia pues se refieren principalmente al mobiliario y equipamiento de su oficina y las inversiones periódicas para actualizar o renovar su plataforma tecnológica. El Emisor opera desde una sola oficina y no tiene sucursales, razón por lo cual tampoco tiene previsto realizar inversiones mayores en activos fijos. Por las razones antes expuestas, las inversiones proyectadas en activos fijos de los próximos tres años serán por un monto anual de $ 25,000 y destinadas únicamente a la reposición de equipos de informática y programación.

Luego de esta explicación es claro que las inversiones mayores que deberá realizar el Emisor que requieren de fondos patrimoniales, serán las inversiones proyectadas para financiar el crecimiento de su cartera de préstamos, con un crecimiento anual promedio proyectado de 2 millones de balboas en su cartera para los próximos tres años. Con el bajo nivel de apalancamiento actual, el Emisor cuanta con suficientes fondos de patrimonio propio para llevar a cabo una expansión de su cartera de créditos en los volúmenes proyectados sin apartarse de operar en un rango bajo de apalancamiento financiero.

C. RESULTADO DE OPERACIONES

Activos:

Al 31 de Diciembre del año 2010, que corresponde al último período fiscal previo a la presente Emisión de Bonos Corporativos, el Emisor mantenía un total de activos por valor de $ 8,106,746 conformados principalmente por una cartera de préstamos brutos por cobrar de $ 9,527,898.00 y una cartera neta de préstamos de $ 7,371,443.00, luego de descontar los intereses y comisiones diferidas, como detallado en la siguiente sección.

Con respecto al año anterior, el monto de los activos del Emisor tuvo un incremento de $1,354,338 al subir de $6,752,408 registrado en el año 2009, contra la cifra de $8,106,746 registrada al cierre del año 2010. Dicho aumento fue producido mayormente por el incremento registrado en su cartera neta de préstamos por la suma de $ 1,377,834, que aumentó de $5,993,609 a $7,371,443. La cartera neta del Emisor representa el 90.9 % de los activos totales registrados al 31 de Diciembre del 2010, y el 88.8% de los activos totales registrados a Diciembre del 2009.

Cartera de Préstamos:

Como podremos apreciar a continuación, la cartera neta de préstamos del Emisor ha registrado un crecimiento sostenido a través de los últimos dos (2) años, registrando tasas de crecimiento del 23% para el año 2010, de 37.9 % para el año 2009, pero con muy poco crecimiento durante el año 2008 debido a la menor disponibilidad de líneas de crédito por los efectos de la crisis financiera internacional de ese año.

La cartera de préstamos del Emisor está conformada de la siguiente manera:

	2008	2009	2010
Corriente	$ 5,436,425	$ 7,793,319	$ 9,527,898
Morosa y Vencida	$ 420,949	$ 438,007	$ 447,096
Sub total	$ 5,857,374	$ 8,231,326	$ 9,974,994
Menos:			
Intereses no devengados	($ 1,099,143)	($ 1,697,203)	($ 2,047,572)
Comisiones no devengadas	($ 270,707)	($ 358,850)	($ 445,123)
Provisión para pérdidas	($ 141,916)	($ 181,664)	($ 110,856)
	($ 1,511,766)	($ 2,237,717)	($ 2,603,551)
Cartera Neta	$ 4,345,606	$ 5,993,609	$ 7,371,443

A Diciembre del año 2010, el Emisor contaba con una cartera de préstamos diversificada entre múltiples deudores individuales y no existe ningún tipo de concentración de dicha cartera la cual se encuentra totalmente atomizada. En tal sentido, ningún cliente en particular tiene una exposición de riesgo superior al 1% de la cartera total.

Morosidad de la Cartera y mitigación del riesgo de pérdidas:

En este momento es importante resaltar el hecho de que desde el origen de su negocio, el Emisor ha utilizado la figura de leasing (arrendamiento financiero) como modalidad de financiamiento en todas sus

carteras y por lo tanto, el Emisor ha logrado mitigar el riesgo de pérdidas debido a que en todo momento mantiene la titularidad del activo, y por esta razón el proceso de recuperación de los autos es expedito y no requiere de trámite judicial. Este tema es importante pues esta es una de las mayores diferencias que tiene el Emisor con otras empresas de su mismo giro de negocios que han fracasado a través de los años por las pérdidas sufridas en el lento proceso de recuperación de sus garantías.

A continuación se presenta un cuadro que contiene la evolución comparativa de la cartera morosa de los últimos tres (3) años y el movimiento de la cuenta de provisiones para los préstamos incobrables. Es importante resaltar el hecho de que, teóricamente, mientras el Emisor continúe utilizando la modalidad de arrendamiento financiero en sus financiamientos, el potencial de pérdidas por cuentas malas debería ser mínimo en la medida de que se cuente con una buena política de cobertura de garantías y un proceso ágil de recuperación de los autos con más de sesenta (60) días de morosidad. De hecho, el historial de pérdidas por la reventa de los vehículos reposeídos es mínima, y las pérdidas de años anteriores se dieron en las carteras originales de préstamos para taxis a través de las cooperativas, operaciones que fueron descartadas hace ya varios años, y en préstamos esporádicos que se otorgaron en el pasado para financiamiento de equipos pesados de construcción, los cuales también han sido descartados para enfocar las operaciones de financiamiento a préstamos individuales de autos de uso personal.

Evolución Comparativa de la Cartera Morosa:

	2008	**2009**	**2010**
Cartera Morosa	$ 420,949	$ 438,007	$ 447,096
Autos reposeídos	$ 115,089	$ 143,774	$ 266,916

Detalle de la Cartera Morosa:

El cuadro que se presenta a continuación sólo abarca los años 2009 y 2010 pues para los años anteriores el sistema de información no presentaba la información de la misma manera:

	2009	**2010**
Hasta 60 días	$ 66,042	$ 64,870
Hasta 90 días	$ 11,558	$ 41,236
Hasta 180 días	$ 79,201	$ 36,811
Hasta 360 días	$ 44,156	$ 47,806
Más de 360 días	$ 237,050	$ 256,373
Total	$ 438,007	$ 447,096

Al 31 de Diciembre del 2010, la cartera morosa por la suma de $ 447,096.00 representa el 4.6 % de la cartera bruta y el 6 % de la cartera neta del Emisor.

Es importante aclarar que por la naturaleza de sus operaciones, el índice de morosidad en la cartera del Emisor tiene un comportamiento superior al índice de morosidad que se registra en otro tipo de actividades de financiamiento, y en el caso del Emisor la morosidad es parte del componente de su Modelo de Negocios. Dicha tasa superior de morosidad es tolerable o sostenible en la medida de que los financiamientos concedidos por el Emisor se otorgan mediante la modalidad de leasing donde el Emisor en todo momento retiene la titularidad de los autos que representan su garantía de recuperación.

Los principales pilares para la mitigación de riesgo del negocio del Emisor son los siguientes:

a. Utilizar la modalidad de leasing en todos sus financiamientos.
b. Limitar sus operaciones a financiamiento de autos individuales para uso personal del cliente.
c. Mantener una política conservadora de cobertura de garantías.
d. Agilidad en el proceso de recuperación de los autos con morosidad mayor de 60 días.
e. Mantener un proceso formal de reventa de los autos reposeídos.

f. Apropiada cobertura de seguros de los vehículos.

Mientras la administración del Emisor no se aparte de la aplicación de estos pilares, las pérdidas de la empresa se podrán producir por otras razones, tales como; robo del auto, insuficiencia en la cobertura del seguro, incautación del vehículo por razón del uso indebido por parte del cliente, litigios legales sobre el vehículo, situaciones estas que se presentan de manera esporádica y que por tratarse de casos aislados no representan pérdidas significativas.

Política de Constitución de Reservas:

El Emisor ha mantenido por años la política de constituir reservas mensuales contra la cuenta de resultados para respaldar las pérdidas potenciales de su negocio, y el monto de la reserva mensual ha venido aumentando a través de los años en función del aumento de sus operaciones. Actualmente la empresa mantiene la política de cargar una partida mensual de $ 5,000 contra los resultados del mes, y se carga contra dicha cuenta las pérdidas mensuales que se puedan generar por la venta de los autos reposeídos o por otras causales de pérdidas en sus operaciones de financiamiento. Como política general de la empresa, las ganancias que se generan mensualmente por la venta de los autos reposeídos pasan a la cuenta de otros ingresos mientras que las pérdidas que se generan por la venta de los autos reposeídos son cargadas contra la cuenta de reservas.

A continuación se presenta el cuadro del movimiento de las reservas para los últimos tres años:

	2008	**2009**	**2010**
Saldo al inicio de año	$ 326,832	$ 141,918	$ 181,664
Provisión neta efectuada en el año	$ 65,000	$ 43,413	$ 31,311
Cargos contra provisión	$ 250,000	$ 3,667	$ 102,119
Saldo al final del año	$ 141,918	$ 181,664	$ 110,856

En el año 2010 se realizó un cargo extraordinario contra la provisión por las pérdidas ocasionadas por un cliente con financiamiento de equipos pesados que no pudo cumplir con sus compromisos y se vendieron los equipos dados en garantía, generándose una pérdida en la venta de los equipos que fue cargada contra la reserva. Lo anterior se trata de un caso atípico pues el Emisor se retiró hace algún tiempo de realizar este tipo de financiamientos al sector de la construcción.

Pasivos y Patrimonio de los accionistas:

Cuenta de Pasivos:

Los pasivos del Emisor están compuestos por dos (2) tipos diferentes de pasivos: los pasivos financieros, que son los financiamientos recibidos de parte de sus bancos acreedores y que generan costo de intereses, y los pasivos no financieros que están compuestos por otro tipo de obligaciones algunas de las cuales son propias del tipo de negocio y que no causan gastos de intereses.

A continuación se presenta el cuadro que contiene los pasivos del Emisor para los tres (3) últimos años:

	2008	**2009**	**2010**
Pasivos financieros:			
Préstamos bancarios	$ 1,600,928	$ 2,919,008	$ 4,021,168
Pasivos no Financieros:			
Cuentas por pagar proveedores	$ 260,189	$ 382,128	$ 369,943
Cuentas por pagar seguros	$ 993,170	$ 1,212,609	$ 1,448,846
Cuentas por pagar a holding	$ 1,098,380	$ 1,063,841	$ 1,142,542
Otros pasivo	$ 191,366	$ 183,938	$ 75,000
Total de Pasivos	$ 4,167,774	$ 5,799,890	$ 7,058,913

El Emisor en todo momento ha mantenido una estrategia financiera que le permite mantener un calce adecuado entre la vida promedio de su cartera de préstamos y los plazos de repago de su deuda bancaria, lo que significa una armonía completa entre el plazo de recuperación de sus cartera y el plazo de repago de sus compromisos bancarios.

El pasivo financiero está distribuido en número plural de bancos que mantienen líneas de crédito aprobadas con cupos que fluctúan entre $ 500,000.00 a $ 1,000,000.00 para ser utilizadas mediante desembolsos a plazo de cuarenta y ocho (48) meses, lo que da un excelente calce con la recuperación de la cartera de préstamos cuyo plazo regular es de cuarenta y ocho (48) meses, pero con un alto índice de prepagos antes de la fecha pactada con una incidencia mayor en la cartera de préstamos con garantía de autos.

Por su parte, el pasivo denominado "cuentas por pagar seguros" representa el monto de la prima que se le financia al cliente como parte del contrato del financiamiento por el plazo de la vigencia del mismo y se paga mensualmente a las empresas aseguradoras. Este pasivo no genera costo de intereses y no se considera como un pasivo exigible de pago pues está íntimamente relacionado con el término de vigencia del financiamiento.

Patrimonio de los Accionistas:
Al cierre de su último período fiscal, el patrimonio del Emisor era de $ 1,047,833.00, compuesto por el capital pagado de $ 500,000.00 y las utilidades retenidas de $ 547,833.00 luego de descontar el impuesto complementario por valor de $ 4,333.00.

Sin embargo, entre los pasivos no financieros del Emisor figura una cuenta por pagar a la accionista (la "*Holding*" o "tenedora") por valor de $ 1,142,542.00 la cual no tiene fecha de repago, y de esta cuenta se segregó la suma de $ 1,000,000.00 para su subordinación mediante un Acuerdo de Subordinación del 9 de agosto de 2011 y como tal se pueda computar como parte del patrimonio de las accionistas para los efectos del cálculo del apalancamiento. Al tomar en cuenta la deuda subordinada como parte del patrimonio, el Patrimonio Ajustado del Emisor es de $2,047,833.00 de acuerdo al siguiente desglose:

Capital pagado	$ 500,000
Utilidades retenidas	$ 547,833
Deuda subordinada	$ 1,000 000
Patrimonio Ajustado	$ 2,047,833

En el caso que nos ocupa, los pasivos financieros del Emisor ascendieron a $ 4,021,168.00 de acuerdo a sus cifras del último año fiscal, mientras que el patrimonio de la accionistas contando la deuda subordinada ascendía a $ 2,047,833.00 dando como resultado una relación de apalancamiento de 1.96 veces. Esto significa que por cada dos dólares (US$2.00) recibido de parte de sus acreedores financieros la empresa mantiene un dólar (US$1.00) aportado por sus accionistas. Dicho de otra manera, el 33% de las operaciones financieras del Emisor está siendo financiada con los fondos propios de sus accionistas lo que denota una gran solidez patrimonial y uno de los índices más sólidos en la industria.

Evolución de la cuenta de ingresos y resultados:
A continuación presentamos un cuadro comparativo de ingresos y resultados de los tres últimos años:

	2008	2009	2010
Ingresos Financieros:			
Intereses	$ 780,139	$ 885,867	$ 1,125,285
Comisiones	$ 119,959	$ 111,719	$ 216,448
Total de ingresos financieros	$ 900,098	$ 997,586	$ 1,341,733
Gastos de intereses	($ 131,972)	($ 169,652)	($ 294,737)
Provisión para Incobrables	($ 65,873)	($ 43,413)	($ 31,311)
Ingreso neto de intereses y comisiones después de provisione	$ 702,253	$ 784,521	$ 1,015,655
Otros ingresos	$ 400,055	$ 117,036	$ 132,049
Ingresos operativos netos	$ 1,102,308	$ 901,557	$ 1,147,734
Gastos de Operaciones	$ 820,528	$ 723,290	$ 913,941
Utilidad en operaciones	$ 281,780	$ 178,267	$ 233,793
Impuesto sobre la renta	($ 15,078)	($ 47,333)	($ 68,477)
Utilidad neta	**$ 266,702**	**$130,934**	**$ 165,316**

Las utilidades del año 2008 fueron atípicas por el incremento en la partida de otros ingresos, y luego vemos una tendencia muy positiva con un incremento del 35% en las ganancias del año 2010 sobre el año anterior y las utilidades netas después de impuestos proyectadas para el año 2011 muestran una tendencia similar. Las ganancias proyectadas para los próximos años deberán registrar una tendencia de crecimiento muy positiva en la medida en que se proyecta un incremento gradual del apalancamiento financiero, que es una de las principales variables de rentabilidad de una empresa dedicada al negocio de servicios financieros.

El incremento previsto en la rentabilidad del Emisor para los próximos dos (2) años deberá provenir del aumento proyectado en su cartera de préstamos generando mayores ingresos con un incremento marginal en sus gastos de operaciones, del resultado en un mayor apalancamiento financiero y una mejoría en sus márgenes de intermediación, por la vía de obtener una disminución en sus costos de intereses y uso más eficiente de su flujo de caja.

D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

El acontecimiento más importante que podría afectar la liquidez del Emisor sería la suspensión parcial o total de sus líneas de crédito bancarias por razón de un acontecimiento interno o externo que afecte el entorno financiero y por consiguiente la continuidad al acceso de sus líneas de crédito. Algo parecido pero en menor escala sucedió en el periodo de la crisis financiera internacional del 2007- 2008 cuando algunos bancos se vieron en la necesidad de suspender temporalmente los cupos disponibles en sus líneas de crédito mientras pasaban la parte más difícil de la crisis. El impacto de este acontecimiento en las operaciones del Emisor le obligó reducir temporalmente el monto de sus colocaciones hasta tanto se fueran reactivando sus líneas de financiamiento, pero en ningún momento llego a afectar el puntual cumplimiento de todos sus compromisos de pago.

Con la presente Emisión de Bonos, este riesgo de liquidez se reduce de manera importante pues el Emisor estará diversificando sus fuentes de financiamiento para disminuir considerablemente su dependencia al crédito bancario y por ende se disminuye el riesgo de una contracción de crédito en el sistema financiero.

En la actualidad el Emisor opera con unos niveles típicamente muy bajos de apalancamiento financiero lo que supone que tiene una capacidad de patrimonio propio para respaldar un nivel de operaciones de una dimensión mucho mayor que la que tiene en este momento .Como parte de los compromisos asumidos por el Emisor bajo la presente Emisión de Bonos, es de no superar un apalancamiento

financiero que sea superior a cinco veces su Patrimonio Ajustado lo cual le da suficiente holgura patrimonial para mantener su ritmo de crecimiento comercial de acuerdo a las tendencias de crecimiento de los dos últimos años.

Las operaciones del Emisor se podrían ver afectadas por diferentes causas, siendo las principales las siguientes: (1) Competencia (2) Sobre costos de fondos y menores márgenes, (3) Perdidas por préstamos incobrables, (4) Falta de mercado secundario para la reventa de los vehículos reposeídos. En el primero de los temas mencionados, el tema de la competencia, el Emisor ha aprendido a competir en un mercado que esta acaparado por el sector bancario, y a pesar de esa fuerte competencia ha logrado incrementar en el tiempo su cuota de mercado a través de estrategias de diferenciación y el desarrollo de un fuerte modelo de negocios. Con respecto al tema de sobre costo de fondos este riesgo se ve minimizado con la presente Emisión de Bonos pues uno de los beneficios que persigue el Emisor a través de esta Emisión es de casualmente asegurar un costo fijo de fondos durante un umbral importante de tiempo lo que disminuye considerablemente el riesgo de una subida súbita de sus tasas de interés. Con referente al tema de un incremento de pérdidas por cuentas incobrables, esta amenaza cada vez se hace más remota por razón de la estrategia del Emisor de haberse retirado de los segmentos de mercado que representaron mayores riesgos en el pasado, como lo fuera el segmento de transporte y financiamiento de equipo pesado, para concentrarse en clientes individuales donde el riesgo está totalmente atomizado. Finalmente, el riesgo de que se reduzca muchísimo el mercado secundario para la reventa de los autos reposición, la experiencia histórica del Emisor nos indica que siempre ha existido un mercado secundario suficientemente amplio para absorber los volúmenes relativamente pequeños de reventas de autos reposeídos que generan las operaciones del Emisor. La experiencia nos indica que cuando el ciclo económico es positivo, se produce una escalada de compra de autos nuevos que fomenta la incursión de nuevos propietarios al segmento de autos de segunda. Cuando el ciclo económico se vuelve recesivo, aumenta la demanda de autos de segunda pues el consumidor no tiene la capacidad de compra de un auto nuevo.

En general el Emisor considera que las principales tendencias de su negocio son muy positivas lo que le permite anticipar que en los próximos años se darán las condiciones generales del país que le permitirán mantener un ritmo adecuado de crecimiento y mayor rentabilidad lo que le permitirá cumplir a cabalidad con todos los compromisos asumidos con la presente Emisión Publica de Bonos.

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

A. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES

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

RENE ALFREDO DIAZ ARIAS	**DIRECTOR/PRESIDENTE**
Cédula:	8-156-1155
Fecha de Nacimiento:	22 de Septiembre de 1949
Nacionalidad:	Panameño
Dirección Comercial:	Edificio Capital Plaza Nº 605, Paseo del Mar, Costa del Este
Apartado Postal:	0832-2795 WTC, Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico:	remasa@remasa.net
Teléfono:	(507) 300-2046

Fax: (507) 300-2047

Graduado en Economía en la Universidad La Salle de Philadelphia. Ejecutivo de Crédito del Banco de Colombia, ocupando diversidad de posiciones en el Banco y en su Casa Matriz y Sucursales. Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General del Banco Internacional de Panamá, banco comercial de capital mayoritariamente panameño. Al momento de su salida el banco contaba con activos totales de US$ 450 millones, 250 empleados y 10 sucursales a nivel nacional. En la actualidad es Presidente de Remasa Corporation, empresa dedicada a la consultoría de negocios; Presidente de la Junta Directiva de Empresas Metro, S.A dedicada a la cadena de farmacias en Panamá; Presidente de la Junta Directiva de Multi Financiamientos, S.A empresa dedicada al financiamientos de autos; Presidente de la Junta Directiva de Grupo Colfinanzas, S.A, empresa dedicada a Préstamos de consumo; Director independiente de la Clínica Hospital San Fernando, S.A, hospital privado de mayor tamaño en Centroamérica. Desempeñó cargos anteriores como Presidente de la Junta Directiva de Empresas Tambor, S.A.; Miembro de la Junta Directiva del Primer Banco de Ahorros; Miembro de la Junta Directiva del Banco Provincial de Ahorros; Director suplemente en la Junta Directiva de la Compañía Nacional de Seguros (CONASE); Director fundador y presidente de la Junta Directiva de la Administradora de Fondos y Pensiones Progreso; Miembro de la Junta Directiva de Fundes por 15 años consecutivos; Director Suplente de la Bolsa de Valores de Panamá; Presidente del programa Educrédito de COSPAE.

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

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

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

Graduado en Ingeniería Civil en la Universidad de Panamá. Socio Fundador, Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de Empresas Residencial, S. A. Administrador y promotor de proyectos inmobiliarios, ha desarrollado su trabajo en empresas privadas que a su vez han contratado trabajos de construcción con particulares, Gobierno Nacional, Compañías Extranjeras, Compañías Panameñas y dependencias

del Gobierno Norteamericano (Panamá Canal Co.) Manejo administrativo de los contratos de construcción, preparación de presupuesto, negociación de contratos, supervisión de los trabajos de construcción, relaciones con el propietario e inspectores de proyectos. Ex presidente de CAPAC. Actualmente es miembro de la Junta Directiva de la Autoridad del Canal de Panamá.

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

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

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

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

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

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

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

B. EMPLEADOS DE IMPORTANCIA Y ASESORES

A continuación, presentamos los ejecutivos de importancia del Emisor:

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

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

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

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

MANUEL ANTONIO CUPEIRO VARGAS	**GERENTE DE MERCADEO Y VENTAS**
Cédula:	No. 8-391-378
Nacionalidad:	Panameño

Fecha de Nacimiento:	3 de noviembre de 1971
Dirección Comercial:	Vía España, Urbanización La Loma, Centro Comercial y Prof. San Fernando Local 3
Apartado Postal	0834-00824
Correo Electrónico:	mcupeiro@multifinanciamientos.com
Teléfono:	(507)229 8050 / 51
Fax:	(507)229 8055

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

YESENIA RAQUEL NAVARRO RODRIGUEZ	**ASESORA DE SEGUROS**
Cédula	Nº 8-457-482
Nacionalidad	Panameña
Fecha de Nacimiento	7 de diciembre de 1973
Dirección Comercial:	Vía España, Urbanización La Loma, Centro Comercial y Prof. San Fernando Local 3
Apartado Postal	0834-00824
Correo Electrónico:	ynavarro@multifinanciamientos.com
Teléfono:	(507)229-8050/51
Fax:	(507)229-8055

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

C. ASESORES LEGALES

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

El Emisor no cuenta con asesores legales internos.

Para la presente Emisión de Bonos Corporativos la firma forense ADAMES, DURAN, ALFARO, LOPEZ ha actuado como asesores legales del Emisor. ADAMES, DURAN, ALFARO, LOPEZ tiene su domicilio en Calle 50, Edificio Global Bank, Piso 24, Oficina 2406, con teléfono (507) 340-3059, Fax (507) 340-

3064, página web www.adural.com . La socia a cargo de la presente Emisión es la Licenciada Nadiuska López de Abood, con correo electrónico nlabood@adural.com.

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

D. AUDITORES

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

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

E. COMPENSACIÓN

A continuación se presenta la información con base al último año fiscal relativa a los Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

	Compensación Pagada[1]	Beneficios en Especie
Directores		0
Dignatarios	$ 16,500	
Ejecutivos	$117,243.06	0
Administradores		

Al 31 de mayo de 2011, el Emisor ha reservado la suma de Cuarenta y cinco mil ciento ocho con 41/100 dolares (US$45,108.41), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en previsión de pensiones, retiro u otros beneficios similares.

F. PRÁCTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA

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

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

[1] Esta información incluye compensaciones diferidas o acumuladas durante el año.

G. EMPLEADOS

Al cierre del año fiscal 2010, el Emisor contaba con 18 trabajadores, y no ha sufrido cambios significativos en cuanto al personal. Las operaciones del Emisor están localizadas exclusivamente en la Provincia de Panamá.

Los trabajadores del Emisor no están agrupados bajo organización sindical.

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

H. PROPIEDAD ACCIONARIA

GRUPO DE EMPLEADOS	CANTIDAD DE ACCIONES	%RESPECTO DEL TOTAL DE ACCIONES EMITIDAS	# DE ACCIONISTAS	% QUE REPRESENTAN RESPECTO DE LA CANTIDAD TOTAL DE ACCIONES
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	100	100	6	100
OTROS EMPLEADOS	0	0	0	0
TOTAL	100	100	6	100

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. PARTES RELACIONADAS

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

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

B. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

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

	Mayo 31, 2011 (no auditado)	Diciembre 31, 2010 (auditado)
Activos		
Cuentas por cobrar compañías afiliadas	35,567	12,881
Pasivos		
Cuentas por pagar compañías afiliadas	1,103,542	1,142,542

C. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES

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

VIII. TRATAMIENTO FISCAL

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

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

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

IX. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene valores de carácter público emitidos y en circulación.

X. LEY APLICABLE

La oferta pública de Bonos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.

XI. MODIFICACIONES Y CAMBIOS

Toda la documentación que ampara esta Emisión, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de cada Tenedor Registrado del Bono, con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de la presente Emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

XII. INFORMACIÓN ADICIONAL

Copia de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que otros documentos que la amparan y complementan pueden ser consultados en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores, ubicadas en el piso 2 del Edificio Bay Mall ubicado en Avenida Balboa, Ciudad de Panamá. El Emisor listará la Emisión de Bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.. Por tanto la información correspondiente podrá ser libremente examinada por cualquier interesado en las oficinas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., localizadas en la planta baja del Edificio Bolsa de Valores de Panamá ubicado en Calle 49 Bella Vista y Avenida Federico Boyd en el sector bancario de la Ciudad de Panamá. Ningún Corredor de Valores o persona alguna está autorizada a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión de Bonos que no esté especificada en este Prospecto Informativo.

XIII. DEFINICIÓN DE TÉRMINOS

- **Acuerdo de Subordinación**: Acuerdo mediante el cual la empresa Multi Inversiones, S. A., tenedora del 100% de las acciones comunes del Emisor, subordina a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Emisión y a sus bancos acreedores la suma de US$1,000,000.00 de la acreencia que posee en contra el Emisor por virtud de la Emisión.
- **Agente de Pago, Registro y Transferencia**: Prival Bank, S.A.
- **Bono(s)**: Significa aquellos bonos que formarán parte de la presente Emisión.
- **Bonos Globales**: Títulos globales o macrotítulos a favor de centrales de valores, cuya emisión, registro y transferencia está sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado.
- **Bonos Individuales:** Títulos individuales a favor de centrales de valores, cuya emisión, registro y transferencia está sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado.
- **Causales de Vencimiento Anticipado:** Aquellas listadas en la sección III.A.xi del presente documento.
- **Contrato de Agencia**: Contrato suscrito entre el Emisor y Prival Bank, S.A. en la cual se establecen los servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- **Declaración de Vencimiento Anticipado**: Declaración emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por la cual le notifica al Emisor y a los Tenedores Registrados, el vencimiento anticipado de las obligaciones derivadas de los Bonos por incurrir el Emisor en un evento de incumplimiento conforme se indica en el Prospecto Informativo y en los Bonos.
- **Día Hábil:** Todo día que no sea sábado, domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá.
- **Emisión**: Programa rotativo de Bonos corporativos por la suma de hasta hasta diez millones de Dólares (US$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en múltiples Series, y cuyos términos y condiciones se detallan en sus respectivos Bonos.
- **Emisor**: Multi Financiamientos S.A. sociedad inscrita de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 30 de octubre de 1998.
- **Fecha de Expedición**: Fecha en la que el Emisor recibe el precio de venta acordado para el Bono y, en aquellos casos en que la Fecha de Expedición del Bono no concuerde con la de una Fecha de Pago o con la Fecha de Oferta, contra el recibo adicional de los intereses por el período comprendido entre la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono y la Fecha de Expedición del Bono.
- **Fecha de Oferta**: 1º de Noviembre de 2011
- **Fecha(s) de Pago**: Los intereses de los Bonos se pagarán trimestralmente los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o la redención total del 100% de la Serie correspondiente, lo que ocurra primero.
- **Fecha de Redención Anticipada**: Fecha de Pago en la cual se realice una redención anticipada bajo los términos y condiciones de los Bonos.
- **Fecha de Vencimiento**: Fecha en la cual el Saldo Insoluto de los Bonos es exigible por los Tenedores Registrados.
- **LatinClear:** Central Latinoamericana de Valores S.A.
- **Mayoría de Tenedores Registrados**: Aquellos Tenedores Registrados que, según el Registro que lleva el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión, representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de los Emisión en un momento determinado.
- **Participantes**: Aquellas personas que mantengan cuentas en LatinClear.
- **Patrimonio Ajustado**: El saldo total de patrimonio del Emisor más el monto subordinado de la cuenta por pagar a accionistas, de conformidad con el Acuerdo de Subordinación suscrito entre Multi Inversiones, S.A. y el Emisor.
- **Período de Interés**: Para el primer período de interés, es el período que comienza en la Fecha de Expedición y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comienza en una Fecha de Pago y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente.
- **Prospecto o Prospecto Informativo:** El presente documento.

- **Registro**: Registro que el Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá en sus oficinas principales en el cual se anotará, la Fecha de Expedición de cada Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo.
- **Saldo Insoluto:** En relación a un Bono, significa el monto que resulte de restar al capital, los abonos a capital que de tiempo en tiempo realice el Emisor de acuerdo a los términos y condiciones del presente Bono y del Prospecto Informativo.
- **Serie:** Con relación a la Emisión, cada una de las series a emitir que formen parte de la Emisión.
- **Tasa de Interés:** La tasa de interés aplicable al Bono de la Serie correspondiente.
- **Tenedor(es) Registrado(s)**: Aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté en un momento determinado inscrito en el Registro.

XIV. ANEXOS

A. Estados Financieros Interinos al 31 de mayo de 2011

B. Estados Financieros Auditados

Multi Financiamientos, S.A.

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

Estados Financieros

Por los cinco meses terminados el 31 de mayo de 2011

(Con el Informe de Compilación de los Auditores Independientes)

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

CONTENIDO

INFORME DE COMPILACIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

ESTADOS FINANCIEROS COMPILADOS

Estado de Situación Financiera	2
Estado del Resultado Integral	3
Estado de Cambios en el Patrimonio	4
Estado de Flujos de Efectivo	5

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS COMPILADOS

Organización y operaciones	6
Resumen de las políticas de contabilidad más importantes	6
Administración de riesgos de instrumentos financieros	15
Valor razonable de los activos y pasivos financieros	18
Estimaciones críticas de contabilidad	19
Efectivo	20
Préstamos por cobrar	21
Valores mantenidos hasta su vencimiento	22
Equipo, mobiliario y mejoras	23
Bienes adjudicados	24
Préstamos bancarios	24
Cuentas por pagar	26
Arrendamientos financieros por pagar	26
Capital en acciones	26
Impuesto sobre la renta	27
Salarios y otros beneficios a empleados	28
Compromisos y contingencias	29
Ente regulador	29
Gastos generales y administrativos	30

BAKER TILLY
PANAMÁ

El Dorado, Calle Miguel Brostella
Camino de Cruces Plaza Comercial
Piso 6 - Oficina 608, Panamá
PO Box 0819-00545, Panamá, R.P.
Tel.:(507) 360-2131
Fax: (507) 360-2133
www.bakertillypanama.com

INFORME DE COMPILACIÓN LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva de
Multi Financiamiento, S.A.
Panamá, República de Panamá

Con base en la información proporcionada por la administración hemos compilado, de acuerdo con la Norma Internacional de Auditoría aplicable a trabajos de compilación, el estado de situación financiera de Multi Financiamiento, S.A. al 31 de mayo de 2011 y los estados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los cincos meses terminados en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la entidad. No hemos auditado, ni revisado estos estados financieros y consecuentemente, no expresamos ninguna certeza.

Baker Tilly Panamá

8 de julio de 2011
Panamá, República de Panamá

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

Estado de Situación Financiera
31 de mayo de 2011 y 31 de diciembre de 2010

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Notas	31 de mayo 2011 (No Auditado)	31 de diciembre 2010 (Auditado)
Efectivo	6	39,209	210,070
Préstamos por cobrar	7	7,757,851	7,371,443
Valores mantenidos hasta su vencimiento	8	12,411	12,095
Equipo, mobiliario y mejoras	9	67,592	70,064
Bienes adjudicados	10	313,969	266,916
Otros activos			
Impuestos pagados por anticipado		-	16,304
Cuentas por cobrar otras		89,026	65,870
Impuesto sobre la renta diferido	15	26,388	33,256
Cuentas por cobrar compañías afiliadas		35,567	12,881
Fondo de cesantía		45,108	40,398
Depósitos en garantía y otros		8,227	7,449
Total de otros activos		204,316	176,158
Total de activos		**8,395,348**	**8,106,746**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos			
Préstamos bancarios	11	4,039,445	4,021,168
Otros pasivos			
Cuentas por pagar	12	1,949,303	1,818,789
Cuentas por pagar compañías afiliadas		1,103,541	1,142,542
Arrendamiento financiero por pagar	13	17,630	22,416
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		110,105	42,666
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		12,790	11,332
Total de otros pasivos		3,193,369	3,037,745
Total de pasivos		7,232,814	7,058,913
Patrimonio			
Capital en acciones	14	500,000	500,000
Utilidades retenidas		666,867	552,166
Impuesto complementario		(4,333)	(4,333)
Total de patrimonio		1,162,534	1,047,833
Total de pasivos y patrimonio		**8,395,348**	**8,106,746**

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

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

Estado del Resultado Integral
Por los cinco meses terminado el 31 de mayo de 2011

(Cifras en Balboas)

	Notas	Cinco meses terminados el 31 de mayo de 2011 (No Auditado)	2010 (No Auditado)
Ingresos por intereses y comisiones de préstamos:			
Intereses		531,332	440,636
Comisiones de préstamos		102,714	81,687
Total de ingresos por intereses y comisiones		634,046	522,323
Gasto de intereses sobre financiamiento recibido		141,692	116,603
Ingreso neto de intereses y comisiones		492,354	405,720
Provisión para préstamos incobrables	7	(22,893)	(15,311)
Ingreso neto de intereses y comisiones despúes de provisión		469,461	390,409
Otros ingresos			
Venta de activos		30,015	26,680
Otros ingresos		27,953	16,724
Total de otros ingresos		57,968	43,404
Ingresos operativos, neto		527,429	433,813
Gastos			
Salarios y otros beneficios a empleados	16	121,976	95,450
Alquileres		24,290	20,464
Depreciación y amortización	9	8,781	8,526
Gastos generales y administrativos	19	198,712	225,469
Total de gastos		353,759	349,909
Utilidad en operaciones antes de impuesto		173,670	83,904
Impuesto sobre la renta	15	(58,969)	(29,764)
Utilidad neta		**114,701**	**54,140**

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

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

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por los cinco meses terminado el 31 de mayo de 2011

(Cifras en Balboas)

		Capital	Utilidades retenidas	Impuesto Complmentario	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2009	**(Auditado)**	500,000	456,851	(4,333)	952,518
Utilidad neta		-	54,140	-	54,140
Saldo al 31 de mayo de 2010	**(No Auditado)**	**500,000**	**510,991**	**(4,333)**	**1,006,658**
Saldo al 31 de diciembre de 2010	**(Auditado)**	500,000	552,166	(4,333)	1,047,833
Utilidad neta		-	114,701	-	114,701
Saldo al 31 de mayo de 2011	**(No Auditado)**	**500,000**	**666,867**	**(4,333)**	**1,162,534**

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

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

Estado de Flujos de Efectivo
Por los cinco meses terminado el 31 de mayo de 2011
(Cifras en Balboas)

	Notas	Cinco meses terminados el 31 de mayo de 2011 (No Auditado)	2010 (No Auditado)
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
Utilidad neta		114,701	54,140
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Depreciación y amortización	9	8,781	8,526
Provisión para préstamos incobrables	7	22,893	15,311
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		1,758	1,279
Impuesto diferido activo		6,868	-
Ingresos por intereses y comisiones		(634,046)	(522,323)
Gasto de intereses		141,692	116,603
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Bienes adjudicados disponibles para la venta		(47,053)	(101,366)
Préstamos por cobrar		(475,727)	(886,851)
Impuestos pagados por anticipado		16,304	63,538
Cuentas por cobrar otras		(23,156)	(3,408)
Pagos anticipados		-	(49,799)
Fondo de cesantía		(4,710)	(2,104)
Depósitos en garantía y otros		(778)	42,014
Cuentas por pagar		130,514	(60,891)
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		67,439	(121,337)
Provisión para prima de antigüedad		(300)	(1,910)
Efectivo generado de operaciones:			
Intereses cobrados		700,472	731,353
Intereses pagados		(141,692)	(116,603)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		(116,040)	(833,828)
Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión:			
Adquisición de equipo y mobiliario	9	(6,309)	(2,697)
Inversión en valores		(316)	362
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(6,625)	(2,335)
Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento			
Préstamos bancarios		18,277	687,185
Cuenta entre afiliadas - neto		(61,687)	9,964
Arrendamiento financiero		(4,786)	(4,462)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento		(48,196)	692,687
Disminución del efectivo		(170,861)	(143,476)
Efectivo al inicio del año		210,070	244,943
Efectivo al final del año		**39,209**	**101,467**

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

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

Notas a los Estados Financieros
Por los cinco meses terminados el 31 de mayo de 2011

(Cifras en Balboas)

1. Organización y operaciones

Multi Financiamientos, S.A. (La Compañía) fue incorporada bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública el No. 12953, el 30 de octubre de 1998. La Compañía realiza operaciones de financiamiento de autos principalmente, préstamos personales, arrendamientos financieros y la venta de autos reposeídos.

La Junta Directiva de Multi Financiamientos, S.A., está conformada por:

Presidente	René Díaz Arias
Vice-Presidente	Raúl Antonio Hernández
Tesorero	José A. Sosa Arango
Secretario	Carlos Ehremberg

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

Estos estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva para su emisión el 8 de julio de 2011

2. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Base de preparación

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

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

Unidad monetaria

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

Activos financieros

Préstamos

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

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

Método de tasa de interés efectivo

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

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

Baja de activos financieros

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

Reconocimiento

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

Pasivos financieros

Pasivos financieros

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

Préstamos bancarios

Los préstamos bancarios son reconocidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacciones transcurridas. Posteriormente los préstamos por pagar son indicados a su costo de amortización; cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor reconocido en el estado del resultado integral durante el período de financiamiento, utilizando el método de interés efectivo.

Otros pasivos financieros

Los otros pasivos financieros, son inicialmente medidos al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

Baja en cuentas de pasivos financieros

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

Ingresos por intereses y comisiones

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

Una vez que un activo financiero ha sido ajustado como resultado de una pérdida por deterioro, el ingreso por interés se reconoce utilizando la tasa de interés utilizada para descontar los flujos de efectivo futuros para propósitos de determinar la pérdida por deterioro.

Deterioro de activos financieros

La Compañía efectúa una evaluación en cada fecha del estado de situación financiera para determinar si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o grupo de activos financieros pueden estar en deterioro. Si dicha evidencia existe, el valor recuperable estimado de ese activo es determinado y cualquier pérdida por deterioro, basada en el valor presente neto de flujos de caja futuros anticipados, es reconocida por la diferencia entre el valor recuperable y el valor en libros, como se describe a continuación:

Activos registrados a costo amortizado

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

- *Préstamos individualmente evaluados*

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

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

- *Préstamos colectivamente evaluados*

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

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

- *Reversión de deterioro*

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

Efectivo

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

Bienes adjudicados

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

Equipo, mobiliario y mejoras

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

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

Depreciación y amortización

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

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

Arrendamiento financiero

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

Los pagos de arrendamientos financieros son divididos en dos partes que representan respectivamente, los cargos bancarios y la reducción de la obligación. La carga financiera se distribuye entre los períodos que constituye el plazo del arrendamiento a fin de asegurar una tasa de interés constante en el saldo de pasivo remanente. Los cargos financieros son registrados directamente en el estado del resultado integral. Los pagos contingentes son reconocidos como gastos en los períodos en los cuales son incurridos.

Prestaciones laborales

Regulaciones laborales vigentes, requieren que al culminar la relación laboral, cualquiera que sea su causa, el empleador reconozca a favor del empleado una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de servicio. Adicionalmente la Compañía está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción material de personal que haga necesaria la creación de una reserva por el porcentaje exigido por las regulaciones laborales por la indemnización.

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

Fondo de cesantía

La Empresa cumple con todas las disposiciones de la Ley 44 de agosto de 1995, y ha creado el Fondo de Cesantía, para pagar al trabajador la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada. El fondo se calcula a razón de 1.92% para la Prima de Antigüedad y 0.33% para la Indemnización sobre los salarios de empleados con contratos indefinidos. El gasto se contabiliza mensualmente a operaciones y se acumula en una cuenta de provisión para prima de antigüedad e indemnización; este fondo se actualiza cada tres meses.

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

Impuesto sobre la renta

Impuestos

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

Impuesto corriente

El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del período. La renta gravable del período difiere de la ganancia reportada en el estado del resultado integral, debido a los efectos que producen aquellas partidas reconocidas como gravables/no gravables y deducibles/no deducibles. El pasivo en concepto de impuesto corriente se calcula utilizando la tasa vigente (30%) a la fecha del estado de situación financiera.

Impuesto diferido

El impuesto diferido es reconocido sobre diferencias entre el valor en libros de los activos en los estados financieros y las bases de impuesto correspondiente utilizadas en el cálculo de la renta gravable. Los activos por impuesto diferido son reconocidos para todas las diferencias temporales deducibles en la medida de que sea probable que utilidades gravables estarán disponibles contra las cuales las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas. El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a cada fecha del estado de situación financiera y reducido en la medida de que ya no sea probable de que suficiente renta gravable esté disponible para permitir que toda o parte del activo sea recuperable.

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

Impuesto corriente y diferido del período

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

Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones

A la fecha del estado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones emitidas que no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros:

- NIIF 9 Instrumentos Financieros, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas (IASB) para reemplazar la NIC 39. La norma es efectiva para periodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene la Compañía, la adopción de esta norma podría tener un impacto en los estados financieros, aspecto que está en proceso de evaluación por la Administración.

3. Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

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

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

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

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

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

Riesgo de mercado: No es estrategia de La Compañía invertir activamente en el mercado de capitales y derivados, razón por la cual no mantiene exposiciones significativas a este riesgo.

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

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

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

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

Riesgo de crédito

La Junta Directiva ha delegado la responsabilidad para el manejo del riesgo de crédito en el Comité Ejecutivo, donde los principales ejecutivos de la Empresa trabajan en conjunto con dicho comité, sobre el monitoreo del riesgo de crédito.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por origen de los recursos de los clientes y límites por deudor particular. Adicionalmente los oficiales de crédito monitorean periódicamente la condición financiera de los deudores que involucren un riesgo de crédito para La Compañía.

Los procedimientos núcleo para la gestión de este riesgo se exponen a continuación:

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

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

- Desarrollo y mantenimiento de evaluación de riesgo: Para efectos de categorizar las exposiciones relacionadas a las pérdidas financieras, se emplea la clasificación y método de la provisión de análisis interno realizado por la administración. El siguiente cuadro muestra las clases y su correspondiente altura de mora.

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

4. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

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

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

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

5. Estimaciones críticas de contabilidad

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

Pérdidas por deterioro sobre préstamos

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

El componente de la contrapartida específica del total de las reserva por deterioro aplica a préstamos evaluados individualmente y colectivamente por deterioro y se basa en las mejores estimaciones de la administración del valor presente de los flujos de efectivo que se esperan recibir. La metodología y asunciones usada para estimar la suma y el tiempo de los flujos de efectivos futuros, son revisados regularmente para reducir cualquiera diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia actual de pérdida.

6. Efectivo

Los saldos en efectivo se presentaban así:

	31 de mayo 2011 (No Auditado)	31 de diciembre 2010 (Auditado)
En caja:		
Caja menuda	495	500
Caja de cambio	50	50
En banco - a la vista		
Banco de Panamá, S.A.	15,892	73,029
Banco General, S.A.	8,215	18,177
Banco Panameño de la Vivienda, S.A.	6,000	-
HSBC Bank (Panamá), S.A.	3,375	4,793
Metrobank, S.A.	2,680	9,218
Banco Citibank (Panamá), S.A.	2,502	4,231
Global Bank, S.A.	-	94,029
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	-	6,043
	39,209	210,070

7. Préstamos por cobrar

La cartera de préstamos por cobrar estaba compuesta de la siguiente manera:

	31 de mayo 2011	31 de diciembre 2010
	(No Auditado)	(Auditado)
Corrientes	9,940,055	9,527,898
Morosos y vencidos	510,666	447,096
	10,450,721	9,974,994
Menos:		
Intereses descontados no devengadas	(2,102,618)	(2,047,572)
Comisiones no devengados	(456,503)	(445,123)
Provisión para posibles pérdidas	(133,749)	(110,856)
	7,757,851	7,371,443

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

A continuación un detalle de las mensualidades morosas y vencidas:

	31 de mayo 2011	31 de diciembre 2010
	(No Auditado)	(Auditado)
Hasta 60 días	61,346	64,870
Hasta 90 días	42,474	41,236
Hasta 180 días	105,863	36,811
Hasta 360 días	117,882	47,806
Más de 360 días	183,101	256,373
	510,666	447,096

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

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

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

	31 de mayo 2011	31 de diciembre 2010
	(No Auditado)	(Auditado)
Saldo al inicio del periodo	(110,856)	(181,664)
Provisión efectuada durante el periodo	(22,893)	(31,311)
Cargos contra la provisión	-	102,119
Saldo al final del periodo	(133,749)	(110,856)

8. Valores mantenidos hasta su vencimiento

Los valores mantenidos hasta su vencimiento se detallan a continuación:

	31 de mayo 2011	31 de diciembre 2010
	(No Auditado)	(Auditado)
Certificados de Participación Negociables	12,411	12,095

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

Las tasas de interés anual que devengan los certificados están en 7% y 7.5%; y la fecha de vencimiento es entre los años 2010 a 2037.

Del total de los CERPAN, La Compañía ha depositado B/.11,541 en garantía para cubrir obligaciones por procesos legales que se encuentran en proceso.

9. Equipo, mobiliario y mejoras

El equipo, mobiliario y mejoras, se detalla de la siguiente manera:

	Cinco meses terminados el 31 de mayo de 2011 (No Auditado)			
	Equipo y mobiliario	Mejoras	Equipo rodante	Total
Costo:				
Al inicio del año	182,298	24,094	52,000	258,392
Aumentos	6,309	-	-	6,309
Al final del año	188,607	24,094	52,000	264,701
Depreciación Acumulada:				
Al inicio del año	144,788	16,396	27,144	188,328
Cargos en el año	3,235	128	5,418	8,781
Al final del año	148,023	16,524	32,562	197,109
	40,584	**7,570**	**19,438**	**67,592**

	31 de diciembre de 2010 (Auditado)			
	Equipo y mobiliario	Mejoras	Equipo rodante	Total
Costo:				
Al inicio del año	157,831	16,754	52,000	226,585
Aumentos	24,467	7,340	-	31,807
Al final del año	182,298	24,094	52,000	258,392
Depreciación Acumulada:				
Al inicio del año	137,055	16,088	14,144	167,287
Cargos en el año	7,733	308	13,000	21,041
Al final del año	144,788	16,396	27,144	188,328
	37,510	**7,698**	**24,856**	**70,064**

10. Bienes adjudicados

Los bienes adjudicados se detallan así:

	31 de mayo 2011	31 de diciembre 2010
	(No Auditado)	(Auditado)
Automóviles	504,893	457,840
Menos: Provisión por deterioro	(190,924)	(190,924)
Bienes reposeídos neto	313,969	266,916

11. Préstamos bancarios

Los préstamos bancarios se presentan a continuación:

	31 de mayo 2011	31 de diciembre 2010
Préstamos:	(No Auditado)	(Auditado)
Banco General, S.A.	976,925	963,209
Metrobank, S.A.	910,378	948,274
Banco Panamá, S.A.	927,768	944,545
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	469,877	451,256
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	431,069	401,206
Banco Panameño de la Vivienda, S.A.	264,089	203,999
HSBC Bank (Panamá), S.A.	46,195	82,654
Banco Citibank (Panamá), S.A.	13,144	26,025
	4,039,445	4,021,168

Banco General, S.A. Línea de crédito para financiamiento de vehículos particulares japoneses hasta por la suma de B/.1,000,000 garantizado con fianzas mancomunadas de los accionistas de las tres compañías, con una tasa de interés del 7.75%.

Metrobank, S.A. Línea de préstamos para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.1,000,000 con vencimiento en 48 meses con una tasa de interés del 7.75% y garantizada con fianzas de Multi Financiamientos, S.A.

Banco Panamá, S.A. Línea de préstamos para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.1,000,000 con vencimiento en 48 meses con una tasa de interés del 7.50% y garantizado con fianzas de Multi Financiamientos, S.A.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. Línea de préstamos para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.500,000 con vencimiento en 48 meses al 7.5% anual y garantizada con fianzas de Multi Financiamientos, S.A.

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. Línea revolvente para préstamos comerciales para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.500,000 garantizada con fianzas entrecruzadas de Corporación de Seguros Colectivos, S.A. y Multi Inversiones Financieras, S.A., fianzas personales de los accionistas y endoso de los pagarés, con una tasa de interés del 8%.

Banco Panameño de la Vivienda, S.A. Línea de préstamos para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.500,000 con vencimiento en 48 meses con una tasa de interés del 8% y garantizada con fianzas de Multi Financiamientos, S.A.

HSBC Bank Panamá, S.A. Línea de crédito por un monto de B/.550,000 garantizada con endosos de pagarés por el 150% del valor del desembolso, fianzas mancomunadas de accionistas y fianzas entrecruzadas de Multi Inversiones Financieras, S.A. y Corporación de Seguro Colectivos, S.A. Con una tasa de interés del 7.75%.

Banco Citibank Panamá, S.A. Línea de crédito rotativa por un monto de B/.250,000 garantizada con el 130% del valor de los pagarés endosados a favor del Banco Cusclatlán de Panamá, S.A. y fianzas entrecruzadas de las compañías que conforman el grupo Multi Inversiones Financieras, S.A. a favor de los usuarios de la línea, fianza mancomunada de los accionistas de Multi Inversiones Financieras, S.A., a una tasa de interés de 8%.

12. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar presentan los siguientes saldos:

	31 de mayo 2011	31 de diciembre 2010
	(No Auditado)	(Auditado)
Proveedores	467,017	369,943
Compañías de seguros	1,482,286	1,448,846
	1,949,303	1,818,789

13. Arrendamientos financieros por pagar

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

	31 de mayo 2011	31 de diciembre 2010
	(No Auditado)	(Auditado)
Dentro de un año	7,543	12,931
Entre dos y tres años	10,770	10,770
	18,313	23,701
Menos: cargos financieros	(683)	(1,285)
	17,630	22,416

14. Capital en acciones

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

15. Impuesto sobre la renta

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

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

	Cinco meses terminados el 31 de mayo de	
	2011	**2010**
	(No Auditado)	**(No Auditado)**
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	173,670	83,904
Renta gravable	173,670	83,904
Impuesto sobre la renta 30%	52,101	25,171

	Cinco meses terminados el 31 de mayo de	
	2011	**2010**
	(No Auditado)	**(No Auditado)**
Impuesto sobre la renta – corriente	52,101	25,171
Impuesto sobre la renta – diferido	6,868	4,593
	58,969	29,764

La tasa vigente del impuesto sobre la renta es 30%. La tasa efectiva para los cinco meses terminados el 31 de mayo de 2011 fue 34%.

El impuesto sobre la renta – diferido se analiza así:

	Cinco meses terminados el 31 de mayo de	
	2011	**2010**
	(No Auditado)	**(No Auditado)**
Saldo inicial	33,256	54,499
Aumento por provisión para pérdidas	(6,868)	9,393
Disminución por castigos	-	(30,636)
Saldo final	26,388	33,256

16. Salarios y otros beneficios a empleados

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

	Cinco meses terminados el 31 de mayo de	
	2011	**2010**
	(No Auditado)	**(No Auditado)**
Salarios y comisiones	77,229	58,810
Gastos de representación	15,550	15,628
Cuota patronal	13,693	10,106
Vacaciones	7,025	4,882
Décimo tercer mes	6,521	4,745
Indemnización y prima de antigüedad	1,758	1,279
	121,776	95,450

17. Compromisos y contingencias

Al 31 de mayo de 2011, la Compañía mantiene con terceros, compromisos dimanantes de contratos de arrendamientos operativos de inmuebles, los cuales expiran en los próximos años. El valor de los cánones anuales de arrendamientos de los contratos de ocupación para los próximos tres años es el siguiente:

	(No Auditado)
2011	30,695
2012	52,620
2013	52,620
	135,935

Al 31 de mayo de 2011, la Compañía no está involucrada en litigio alguno que sea probable que origine un efecto adverso significativo a la Compañía, a su situación financiera o en sus resultados de operación.

18. Ente regulador

Multi Financiamientos, S.A. como empresa dedicada al negocio de financiera, está regulada por la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias.

19. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan como sigue:

	Cinco meses terminados el 31 de mayo de	
	2011	**2010**
	(No Auditado)	**(No Auditado)**
Reparación y mantenimiento	26,031	14,853
Gastos de servicios administrativos	21,850	28,028
Honorarios profesionales	17,745	23,205
Publicidad	16,554	18,434
Impuestos	15,693	36,658
Dietas	15,000	15,000
Timbres fiscales	14,000	5,000
Misceláneos	11,339	19,218
Seguros	10,413	8,959
Luz, agua y teléfono	8,097	9,491
Atenciones a clientes	7,625	5,941
Gestiones - transferencias de autos	6,289	7,067
Comisiones por financiamientos	6,700	4,875
Combustible y lubricantes	5,526	5,160
Cuotas y suscripciones	3,924	3,955
Gastos bancarios	3,530	5,875
Útiles de oficina	3,941	6,394
Limpieza y cafetería	2,348	1,689
Pérdidas en venta de activos fijos	2,107	4,689
Alarmas	-	978
	198,712	225,469

Multi Financiamientos, S.A.

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

Estados Financieros

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2010

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

CONTENIDO

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

ESTADOS FINANCIEROS

Estado de Situación Financiera	3
Estado del Resultado Integral	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Organización y operaciones	8
Resumen de las políticas de contabilidad más importantes	8
Administración de riesgos de instrumentos financieros	17
Valor razonable de los activos y pasivos financieros	20
Estimaciones críticas de contabilidad	21
Efectivo	22
Préstamos por cobrar	22
Valores mantenidos hasta su vencimiento	23
Equipo, mobiliario y mejoras	24
Bienes adjudicados	25
Préstamos bancarios	25
Cuentas por pagar	27
Arrendamientos financieros por pagar	27
Capital en acciones	27
Impuesto sobre la renta	28
Salarios y otros beneficios a empleados	29
Compromisos y contingencias	29
Ente regulador	29

BAKER TILLY
PANAMÁ

El Dorado, Calle Miguel Brostella
Camino de Cruces Plaza Comercial
Piso 6 - Oficina 608, Panamá
PO Box 0819-00545, Panamá, R.P.
Tel.:(507) 360-2131
Fax: (507) 360-2133
www.bakertillypanama.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Multi Financiamientos, S.A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2010, el estado conexo del resultado integral, el estado de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas de contabilidad más importantes y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: el diseño, implementación y mantenimiento del control interno relevante a la preparación y presentación razonable de estados financieros que están libres de representaciones erróneas significativas, ya sea que se deba a fraude o error; selección y aplicación de políticas de contabilidad apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

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

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Multi Financiamientos, S.A., al 31 de diciembre de 2010, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Información Suplementaria

Nuestra auditoria se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros básicos considerados en su conjunto. La información de los anexos se presenta con propósitos de análisis adicional de los estados financieros y no para presentar la situación financiera ni los resultados de las operaciones de la compañía. La información suplementaria ha sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados a la auditoría de los estados financieros básicos y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes, con relación a los estados financieros básicos considerados en su conjunto.

Baker Tilly Panamá

28 de abril de 2011
Panamá, República de Panamá

Multi Financiamientos, S.A.

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

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2010

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Notas	2010	2009
Efectivo	6	210,070	244,943
Préstamos por cobrar	7	7,371,443	5,993,609
Valores mantenidos hasta su vencimiento	8	12,095	12,095
Equipo, mobiliario y mejoras	9	70,064	59,298
Bienes adjudicados	10	266,916	143,774
Otros activos			
Impuestos pagados por anticipado		16,304	63,538
Cuentas por cobrar otras		65,870	50,958
Impuesto sobre la renta diferido	15	33,256	54,499
Cuentas por cobrar compañías afiliadas		12,881	44,851
Fondo de cesantía		40,398	35,882
Depósitos en garantía y otros		7,449	48,961
Total de otros activos		176,158	298,689
Total de activos		**8,106,746**	**6,752,408**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos			
Adelantos y préstamos bancarios	11	4,021,168	2,919,008
Otros pasivos			
Cuentas por pagar	12	1,818,789	1,599,769
Cuentas por pagar compañías afiliadas		1,142,542	1,063,841
Arrendamiento financiero por pagar	13	22,416	33,334
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		42,666	173,801
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		11,332	10,137
Total de otros pasivos		3,037,745	2,880,882
Total de pasivos		7,058,913	5,799,890
Patrimonio			
Capital en acciones	14	500,000	500,000
Utilidades retenidas		552,166	456,851
Impuesto complementario		(4,333)	(4,333)
Total de patrimonio		1,047,833	952,518
Total de pasivos y patrimonio		**8,106,746**	**6,752,408**

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

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

Estado del Resultado Integral
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Cifras en Balboas)

	Notas	2010	2009
Ingresos por intereses y comisiones:			
Préstamos		1,125,285	885,867
Comisiones de préstamos		216,448	111,719
Total de ingresos por intereses y comisiones		1,341,733	997,586
Gasto de intereses sobre financiamiento recibido		294,737	169,652
Ingreso neto de intereses y comisiones		1,046,996	827,934
Provisión para préstamos incobrables	7	(31,311)	(43,413)
Ingreso neto de intereses y comisiones despúes de provisión		1,015,685	784,521
Otros ingresos			
Venta de activos		69,088	91,001
Otros ingresos		62,961	26,035
Total de otros ingresos		132,049	117,036
Ingresos operativos, neto		1,147,734	901,557
Gastos			
Salarios y otros beneficios a empleados	16	237,422	177,020
Alquileres		50,853	50,065
Depreciación y amortización	9	21,041	19,721
Gastos generales y administrativos		604,626	476,484
Total de gastos		913,942	723,290
Utilidad en operaciones antes de impuesto		233,792	178,267
Impuesto sobre la renta	15	(68,477)	(47,333)
Utilidad neta		**165,315**	**130,934**

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

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

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Cifras en Balboas)

	Notas	Capital en acciones	Utilidades retenidas	Impuesto complementario	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2008 previamente reportados		500,000	330,946	(2,763)	828,183
Ajuste del impuesto diferido	2	-	42,575	-	42,575
Saldo al 31 de diciembre de 2008 ajustado		500,000	373,521	(2,763)	870,758
Utilidad neta		-	130,934	-	130,934
Dividendos		-	(47,604)	-	(47,604)
Impuesto complementario		-	-	(1,570)	(1,570)
Saldo al 31 de diciembre de 2009		500,000	456,851	(4,333)	952,518
Utilidad neta		-	165,315	-	165,315
Dividendos		-	(70,000)	-	(70,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	**14**	**500,000**	**552,166**	**(4,333)**	**1,047,833**

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

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

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Cifras en Balboas)

	Notas	2010	2009
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
Utilidad neta		165,315	130,934
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Depreciación y amortización	9	21,041	19,721
Ganancia en venta de activo fijo		-	4,133
Provisión para préstamos incobrables	7	31,311	43,413
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		3,687	2,213
Impuesto diferido activo		21,243	(11,924)
Ingresos por intereses		(1,341,733)	(988,666)
Gasto de intereses		294,737	169,652
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Bienes adjudicados disponibles para la venta		(123,142)	(28,685)
Préstamos por cobrar		(1,845,787)	(2,377,619)
Impuestos pagados por anticipado		47,234	(29,493)
Cuentas por cobrar otras		(14,912)	(16,882)
Fondo de cesantía		(4,516)	(5,272)
Depósitos en garantía y otros		41,512	39,587
Cuentas por pagar		219,020	333,943
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		(131,135)	135,510
Provisión para prima de antigüedad		(2,492)	-
Efectivo generado de operaciones:			
Intereses cobrados		1,778,375	1,674,869
Intereses pagados		(294,737)	(169,652)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		(1,134,979)	(1,074,218)
Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión:			
Adquisición de equipo y mobiliario	9	(31,807)	(15,006)
Inversión en valores		-	47
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(31,807)	(14,959)

(Continúa)

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

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Cifras en Balboas)

	Notas	2010	2009
Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento			
Préstamos bancarios		1,102,160	1,318,080
Cuenta entre afiliadas - neto		110,671	(79,318)
Arrendamiento financiero		(10,918)	(11,005)
Dividendos		(70,000)	(47,604)
Impuesto complementario		-	(1,570)
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		1,131,913	1,178,583
(Disminución) aumento del efectivo		(34,873)	89,406
Efectivo al inicio del año		244,943	155,537
Efectivo al final del año		**210,070**	**244,943**

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

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

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Cifras en Balboas)

1. Organización y operaciones

Multi Financiamientos, S.A. (La Compañía) fue incorporada bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública el No. 12953, el 30 de octubre de 1998. La Compañía realiza operaciones de financiamiento de autos principalmente, así también préstamos personales, arrendamientos financieros y la venta de autos reposeídos.

La Junta Directiva de Multi Financiamientos, S.A., está conformada por:

Presidente	René Díaz Arias
Vice-Presidente	Raúl Antonio Hernández
Tesorero	José A. Sosa Arango
Secretario	Carlos Ehremberg

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

Estos estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva para su emisión el 28 de abril de 2011

2. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Base de preparación

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

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

Unidad monetaria

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

Activos financieros

Préstamos

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

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

Método de tasa de interés efectivo

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

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

Baja de activos financieros

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

Reconocimiento

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

Pasivos financieros

Pasivos financieros

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

Préstamos bancarios por pagar

Los préstamos bancarios por pagar son reconocidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacciones transcurridas. Posteriormente los préstamos por pagar son indicados a su costo de amortización; cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor reconocido en el estado del resultado integral durante el período de financiamiento, utilizando el método de interés efectivo.

Otros pasivos financieros

Los otros pasivos financieros, son inicialmente medidos al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

Baja en cuentas de pasivos financieros

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

Ingresos por intereses y comisiones

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

Una vez que un activo financiero ha sido ajustado como resultado de una pérdida por deterioro, el ingreso por interés se reconoce utilizando la tasa de interés utilizada para descontar los flujos de efectivo futuros para propósitos de determinar la pérdida por deterioro.

Deterioro de activos financieros

La Compañía efectúa una evaluación en cada fecha del estado de situación financiera para determinar si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o grupo de activos financieros pueden estar en deterioro. Si dicha evidencia existe, el valor recuperable estimado de ese activo es determinado y cualquier pérdida por deterioro, basada en el valor presente neto de flujos de caja futuros anticipados, es reconocida por la diferencia entre el valor recuperable y el valor en libros, como se describe a continuación:

Activos registrados a costo amortizado

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

- *Préstamos individualmente evaluados*

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

  La pérdida por deterioro es calculada comparando el valor actual de los flujos de efectivos futuros esperados, descontados a la tasa efectiva original del préstamo, con su valor en libros actual y el monto de cualquier pérdida se carga como una provisión para pérdidas en el estado del resultado integral. El valor en libros de los préstamos deteriorados se rebaja mediante el uso de una cuenta de reserva.

- *Préstamos colectivamente evaluados*

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

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

- *Reversión de deterioro*

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

Efectivo

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

Bienes adjudicados

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

Inversiones en valores

Las inversiones en valores se presentan al costo.

Equipo, mobiliario y mejoras

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

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

Depreciación y amortización

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

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

Arrendamiento financiero

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

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

Prestaciones laborales

Regulaciones laborales vigentes, requieren que al culminar la relación laboral, cualquiera que sea su causa, el empleador reconozca a favor del empleado una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de servicio. Adicionalmente la Empresa está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción material de personal que haga necesaria la creación de una reserva por el porcentaje exigido por las regulaciones laborales por la indemnización.

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

Fondo de cesantía

La Empresa cumple con todas las disposiciones de la Ley 44 de agosto de 1995, y ha creado el Fondo de Cesantía, para pagar al trabajador la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada. El fondo se calcula a razón de 1.92% para la Prima de Antigüedad y 0.33% para la Indemnización sobre los salarios de empleados con contratos indefinidos. El gasto se contabiliza mensualmente a operaciones y se acumula en una cuenta de provisión para prima de antigüedad e indemnización; este fondo se actualiza cada tres meses.

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

Impuesto sobre la renta

Impuestos

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

Impuesto corriente

El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del período. La renta gravable del período difiere de la ganancia reportada en el estado del resultado integral, debido a los efectos que producen aquellas partidas reconocidas como gravables/no gravables y deducibles/no deducibles. El pasivo en concepto de impuesto corriente se calcula utilizando la tasa vigente (30%) a la fecha del estado de situación financiera.

Impuesto diferido

El impuesto diferido es reconocido sobre diferencias entre el valor en libros de los activos en los estados financieros y las bases de impuesto correspondiente utilizadas en el cálculo de la renta gravable. Los activos por impuesto diferido son reconocidos para todas las diferencias temporales deducibles en la medida de que sea probable que utilidades gravables estarán disponibles contra las cuales las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas. El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a cada fecha del estado de situación financiera y reducido en la medida de que ya no sea probable de que suficiente renta gravable esté disponible para permitir que toda o parte del activo sea recuperable.

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

Impuesto corriente y diferido del período

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

Impuesto diferido de años anteriores

Los estados financieros del año 2009, han sido ajustados para reconocer el impuesto sobre la renta diferido que corresponde a ese año y las utilidades retenidas al 31 de diciembre de 2008, fueron ajustadas por el importe que corresponde a años anteriores.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Riesgo de crédito

La Junta Directiva ha delegado la responsabilidad para el manejo del riesgo de crédito en el Comité Ejecutivo, donde los principales ejecutivos de la Empresa trabajan en conjunto con dicho comité, sobre el monitoreo del riesgo de crédito.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por origen de los recursos de los clientes y límites por deudor particular. Adicionalmente los oficiales de crédito monitorean periódicamente la condición financiera de los deudores que involucren un riesgo de crédito para La Compañía.

Los procedimientos núcleo para la gestión de este riesgo se exponen a continuación:

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

- Establecimiento de límites de autorización: Para la aprobación y renovación de las líneas de crédito, se mantienen límites de autorización y se mantienen

excepciones para ciertas facilidades hasta ciertos límites en que las mismas requieren ser aprobadas únicamente por el Gerente General.

- Desarrollo y mantenimiento de evaluación de riesgo: Para efectos de categorizar las exposiciones relacionadas a las pérdidas financieras, se emplea la clasificación y método de la provisión de análisis interno realizado por la administración. El siguiente cuadro muestra las clases y su correspondiente altura de mora.

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

4. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

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

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

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

5. Estimaciones críticas de contabilidad

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

Pérdidas por deterioro sobre préstamos

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

El componente de la contrapartida específica del total de las reserva por deterioro aplica a préstamos evaluados individualmente y colectivamente por deterioro y se basa en las mejores estimaciones de la administración del valor presente de los flujos de efectivo que se esperan recibir. La metodología y asunciones usada para estimar la suma y el tiempo de los flujos de efectivos futuros, son revisados regularmente para reducir cualesquiera diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia actual de pérdida.

6. Efectivo

Los saldos de efectivo se detallan a continuación:

	2010	2009
Caja menuda y de cambio	550	550
Cuentas corrientes:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	4,793	12,006
Global Bank, S.A.	94,029	49,345
Banco de Panamá, S.A.	73,029	3,559
Banco General, S.A.	18,177	49,511
Metrobank, S.A.	9,218	118,211
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	6,043	3,265
Banco Citibank (Panamá), S.A.	4,231	8,496
	210,070	244,943

7. Préstamos por cobrar

La cartera de préstamos por cobrar estaba compuesta de la siguiente manera:

	2010	2009
Corrientes	9,527,898	7,793,319
Morosos y vencidos	447,096	438,007
	9,974,994	8,231,326
Menos:		
Intereses descontados no devengadas	(2,047,572)	(1,697,203)
Comisiones no devengados	(445,123)	(358,850)
Provisión para posibles pérdidas	(110,856)	(181,664)
	(2,603,551)	(2,237,717)
	7,371,443	5,993,609

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

A continuación un detalle de las mensualidades morosas y vencidas:

	2010	2009
Hasta 60 días	64,870	66,042
Hasta 90 días	41,236	11,558
Hasta 180 días	36,811	79,201
Hasta 360 días	47,806	44,156
Más de 360 días	256,373	237,050
	447,096	438,007

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

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

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

	2010	2009
Saldo al inicio del año	(181,664)	(141,918)
Provisión efectuada durante el año	(31,311)	(43,413)
Cargos contra la provisión	102,119	3,667
Saldo al final del año	(110,856)	(181,664)

8. Valores mantenidos hasta su vencimiento

Los valores mantenidos hasta su vencimiento se detallan a continuación:

	2010	2009
Certificados de Participación Negociables	12,095	12,095

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

Las tasas de interés anual que devengan los certificados están en 7% y 7.5%; y la fecha de vencimiento es entre los años 2010 a 2037.

Del total de los CERPAN, La Compañía ha depositado B/.11,541 en garantía para cubrir obligaciones por procesos legales que se encuentran en proceso.

9. Equipo, mobiliario y mejoras

El equipo, mobiliario y mejoras, se detalla de la siguiente manera:

	2010			
	Equipo y mobiliario	**Mejoras**	**Equipo rodante**	**Total**
Costo:				
Al inicio del año	157,831	16,754	52,000	226,585
Aumentos	24,467	7,340	-	31,807
Al final del año	182,298	24,094	52,000	258,392
Depreciación Acumulada:				
Al inicio del año	137,055	16,088	14,144	167,287
Cargos en el año	7,733	308	13,000	21,041
Al final del año	144,788	16,396	27,144	188,328
	37,510	**7,698**	**24,856**	**70,064**

	2009			
	Equipo y mobiliario	**Mejoras**	**Equipo rodante**	**Total**
Costo:				
Al inicio del año	149,825	16,754	116,382	282,961
Aumentos	8,006	-	7,000	15,006
Retiros	-	-	(71,382)	(71,382)
Al final del año	157,831	16,754	52,000	226,585
Depreciación Acumulada:				
Al inicio del año	130,707	15,780	68,328	214,815
Cargos en el año	6,348	308	13,065	19,721
Al final del año	-	-	(67,249)	(67,249)
	137,055	16,088	14,144	167,287
	20,776	**666**	**37,856**	**59,298**

10. Bienes adjudicados

Los bienes adjudicados se detallan así:

	2010	2009
Automóviles	457,840	345,419
Menos: Provisión por deterioro	(190,924)	(201,645)
Bienes reposeídos neto	266,916	143,774

11. Préstamos bancarios

Los préstamos bancarios se presentan a continuación:

	2010	2009
Préstamos:		
Banco General, S.A.	963,209	743,553
Metrobank, S.A.	948,274	840,368
Banco Panamá, S.A.	944,545	439,813
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	451,256	242,084
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	401,206	182,230
Banco Panameño de la Vivienda, S.A.	203,999	175,290
HSBC Bank (Panamá), S.A.	82,654	209,628
Banco Citibank (Panamá), S.A.	26,025	86,042
	4,021,168	2,919,008

Banco General, S.A. Línea de crédito para financiamiento de vehículos particulares japoneses hasta por la suma de B/.1,000,000, garantizado con fianzas mancomunadas de los accionistas de las tres compañías. Con una tasa de interés entre 7.75% y 8.75%.

HSBC Bank Panamá, S.A. Línea de crédito por un monto de B/.550,000 garantizada con endosos de pagarés por el 150% del valor del desembolso, fianzas mancomunadas de accionistas y fianzas entrecruzadas de Multi Inversiones Financieras, S.A. y Corporación de Seguro Colectivos, S.A. Con una tasa de interés entre 7.75% y 8%.

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. Línea revolvente para préstamos comerciales para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.500,000 garantizada con fianzas entrecruzadas de Corporación de Seguros Colectivos, S.A. y Multi Inversiones Financieras, S.A., fianzas personales de los accionistas y endoso de los pagarés, con una tasa de interés entre 8% y 8.5%

Banco Citibank Panamá, S.A. Línea de crédito rotativa por un monto de B/.250,000 garantizada con el 130% del valor de los pagarés endosados a favor del Banco Cuscatlán de Panamá, S.A. y fianzas entrecruzadas de las compañías que conforman el grupo Multi Inversiones Financieras, S.A. a favor de los usuarios de la línea, fianza mancomunada de los accionistas de Multi Inversiones Financieras, S.A., a una tasa de interés de 8%.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. Línea de préstamos para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.500,000 con vencimiento en 48 meses al 7.5% anual y garantizada con fianzas de Multi Financiamientos, S.A.

Banco Panameño de la Vivienda, S.A. Línea de préstamos para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.300,000 con vencimiento en 48 meses con una tasa de interés entre 8% y 9.50% y garantizada con fianzas de Multi Financiamientos, S.A.

Metrobank, S.A. Línea de préstamos para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.1,000,000 con vencimiento en 48 meses con una tasa de interés entre 7.50% y 8.75% y garantizada con fianzas de Multi Financiamientos, S.A.

Banco Panamá, S.A. Línea de préstamos para financiamiento de cartera de autos por la suma de B/.500,000 con vencimiento en 48 meses con una tasa de interés entre 7.50% y 8.25% y garantizado con fianzas de Multi Financiamientos, S.A.

12. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar presentan los siguientes saldos:

	2010	2009
Proveedores	369,943	382,128
Compañías de seguros	1,448,846	1,212,609
Otros	-	5,032
	1,818,789	1,599,769

13. Arrendamientos financieros por pagar

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

	2010	2009
Dentro de un año	12,931	11,346
Entre dos y tres años	10,770	23,922
	23,701	35,268
Menos: cargos financieros	(1,285)	(1,934)
	22,416	33,334

14. Capital en acciones

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

15. Impuesto sobre la renta

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

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

	2010	2009
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	233,792	178,267
Más: Gasto no deducible	31,311	33,527
Efecto fiscal de diferencias temporales	(102,119)	-
Renta gravable	162,984	211,794
Impuesto sobre la renta 30%	47,234	59,257

	2010	2009
Impuesto sobre la renta – corriente	47,234	59,257
Impuesto sobre la renta – diferido	21,243	(11,924)
	68,477	47,333

La tasa vigente del impuesto sobre la renta es 30% para Multi Financiamientos, S.A. La tasa efectiva del total del impuesto sobre la renta para el año 2010 es de 28.9% (2009: 27.9%).

El impuesto sobre la renta – diferido se analiza así:

	2010	2009
Saldo inicial	54,499	42,575
Aumento por provisión para pérdidas	9,393	13,024
Disminución por castigos	(30,636)	(1,100)
Saldo final	33,256	54,499

16. Salarios y otros beneficios a empleados

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

	2010	2009
Salarios y comisiones	147,257	100,922
Gastos de representación	34,362	36,375
Cuota patronal	26,798	18,996
Vacaciones	13,126	9,097
Décimo tercer mes	12,475	9,298
Indemnización y prima de antigüedad	3,364	2,332
Viático por transporte	40	-
	237,422	177,020

17. Compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2010, La Compañía mantiene con terceros, compromisos dimanantes de contratos de arrendamientos operativos de inmuebles, los cuales expiran en los próximos años. El valor de los cánones anuales de arrendamientos de los contratos de ocupación para los próximos tres años es el siguiente:

2011	52,620
2012	52,620
2013	52,620
	157,860

Al 31 de diciembre de 2010, La Compañía no está involucrada en litigio alguno que sea probable que origine un efecto adverso significativo a la Empresa, a su situación financiera o en sus resultados de operación.

18. Ente regulador

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