

PROSPECTO INFORMATIVO



COLFINANZAS, 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 5053 del 1° de agosto de 1974, otorgada por la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá e inscrita en el Tomo 1053, Folio 556, Asiento 124524, desde el día 29 de agosto de 1974, y actualizada a Ficha 18819, Rollo 882 e Imagen 101 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá. Las oficinas del Emisor se encuentran en Avenida Perú y Calle 235 Calidonia, Edificio Mongat Tiana, Apartado postal 0816-00934, Tel. 227-2406, Fax 227-2400

US\$19,000,000

PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS SENIOR Y BONOS SUBORDINADOS

Oferta Pública de Bonos Corporativos (los “Bonos”) del Colfinanzas, S.A. Los Bonos de la emisión (la “Emisión”) tendrán un valor nominal de hasta diecinueve millones de dólares (US\$19,000,000), emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) y sus múltiplos. La Emisión está compuesta por dos instrumentos: un Programa Rotativo de Bonos Senior por un monto máximo de dieciséis millones de dólares (US\$16,000,000) en circulación y la “Bonos Subordinados” los cuales no estarán emitidos bajo un programa rotativo, por un monto máximo de tres millones de dólares (US\$3,000,000).

Los Bonos serán ofrecidos a partir del 30 de julio del 2012. Los Bonos devengarán la Tasa de Interés aplicable, pagadera trimestralmente en cada Fecha de Pago, los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año, 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. Los Bonos de cada Serie del Programa Rotativo de Bonos Senior podrán tener un vencimiento de un (1) año a cinco (5) años a partir de la Fecha de Oferta de cada Serie. La Fecha de Vencimiento de la Serie de Bonos Subordinados será diez (10) años a partir de la Fecha de Oferta de la Serie. 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. El Programa Rotativo de Bonos Senior y los bonos Subordinados devengarán una tasa de interés anual fija. La Fecha de Oferta y Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados y de cada una de las Series del Programa Rotativo de Bonos Senior, y las Tasas de Interés de cada una de las Series del Programa Rotativo de Bonos Senior, serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Expedición de la Serie. La Tasa de Interés que devengarán los Bonos Subordinados será de diez por ciento (10%) anual fijo. Los US\$3,000,000 correspondientes a los Bonos Subordinados estarán subordinados a las demás acreencias que, a la fecha de colocación inicial de los Bonos, posea el Emisor. De colocarse el 100% de los Bonos, la Emisión representaría 38 veces el capital pagado del Emisor, al 31 de marzo de 2012.

El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente cualquiera de las Series de los Bonos, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones y penalidades como se estipula en la sección III.A.vii del Prospecto Informativo. Los Bonos 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.

	Precio al Público	Gastos de Emisión*	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	US\$ 1,000.00	US\$ 13.57	US\$ 986.43
Total	US\$ 19,000,000.00	US\$ 257,874.50	US\$18,742,125.50

* Incluye comisión de venta.

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO. EL LISTADO Y NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA PARA SU NEGOCIACIÓN POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Fecha de la Oferta: 30 de julio de 2012

Fecha de Impresión: 13 de julio de 2012

Resolución SMV No. 227-12 de 13 de julio de 2012.



EMISOR

COLFINANZAS, S.A.

Avenida Perú y Calle 35 Calidonia
Edificio Mongat Tiana
Apartado Postal 0816-00934
Tel. 227-2406
Fax. 227-2400
Attn. Carlos Ehremberg
cehremberg@grupocolfinanzas.com

AGENTE ESTRUCTURADOR Y 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
Fax 303-1939
Attn. Sandra Siu
ssiu@prival.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA

PRIVAL SECURITIES INC.

Punta Pacífica Blvd.
Torre de las Américas, Torre C, Piso 30
Apartado 0832-00396
Tel. 303-1900
Fax 303-1939
Attn. Ricardo Zarak
rzarak@prival.com

ASESORES LEGALES

ADAMES | DURAN | ALFARO | LOPEZ

Torre Global Bank, Piso 24, Oficina No. 2406
Apartado Postal 0830-01797
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@latinuclear.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
rbrenesp@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.supervalores.gob.pa
info@supervalores.gob.pa

ÍNDICE

I.	RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN	4
II.	FACTORES DE RIESGO	6
A.	De la Oferta	6
B.	Del Emisor	7
C.	De La Industria.....	7
D.	Del entorno	7
III.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA	9
A.	DETALLES DE LA OFERTA	9
i.	Expedición, Forma, Fecha y Registro de los Bonos	10
ii.	Agente de Pago, Registro y Transferencia	11
iii.	Tasa, Cómputo y Pago de Interés	11
iv.	Lugar y forma de pago de los Bonos.....	12
v.	Pago de Capital	13
vi.	Precio de Venta	13
vii.	Redención Anticipada	14
viii.	Declaraciones	14
ix.	Obligaciones de Hacer	15
x.	Obligaciones de No Hacer	16
xi.	Causales de Vencimiento Anticipado.....	16
xii.	Mutilación, Destrucción, Pérdida o Hurto del Bono Físico	17
xiii.	Título sobre el Bono.....	18
xiv.	Transferencia o Canje del Bono para los Tenedores Registrados de Bonos Individuales.....	18
xv.	Prescripción; Cancelación	19
xvi.	Enmiendas y cambios	20
B.	PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS.....	20
C.	MERCADOS.....	21
D.	GASTOS DE LA EMISIÓN	21
E.	USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS	22
F.	IMPACTO DE LA EMISIÓN	23
G.	GARANTÍA.....	23
IV.	INFORMACIÓN DEL EMISOR.....	24
A.	HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR	24
i.	Descripción y Estructura Corporativa	24

ii.	Historia, Eventos Significativos y Organización.....	24
iii.	Capitalización y Endeudamiento.....	25
B.	CAPITAL ACCIONARIO.....	27
C.	PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DEL EMISOR.....	27
D.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....	29
i.	Giro Normal del Negocio.....	29
ii.	Descripción de la Industria.....	31
iii.	Principales Mercados en que Compite el Emisor.....	33
iv.	Restricciones Monetarias.....	33
v.	Litigios Legales	34
vi.	Sanciones Administrativas	34
E.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	34
F.	MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS.....	34
G.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS	35
H.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	35
V.	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS AL 31 DE MARZO DE 2012	37
A.	RESUMEN COMPARATIVO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.....	37
B.	LIQUIDEZ.....	37
C.	RECURSOS DE CAPITAL.....	37
D.	RESULTADO DE LAS OPERACIONES	38
E.	PERSPECTIVAS DEL NEGOCIO	38
VI.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS.....	39
A.	IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA.....	39
i.	Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores.....	39
ii.	Empleados de Importancia y Asesores	44
iii.	Asesores Legales	44
iv.	Auditores.....	45
B.	COMPENSACIÓN.....	45
C.	GOBIERNO CORPORATIVO	45
D.	EMPLEADOS	46
E.	PROPIEDAD ACCIONARIA	47
VII.	ACCIONISTAS	47
VIII.	PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES	48
A.	PARTES RELACIONADAS	48

B.	SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS.....	48
C.	INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES	48
IX.	TRATAMIENTO FISCAL.....	49
X.	LEY APLICABLE	49
XI.	MODIFICACIONES Y CAMBIOS.....	50
XII.	INFORMACIÓN ADICIONAL.....	50
XIII.	ANEXOS	51
A.	DEFINICIÓN DE TÉRMINOS	51
B.	ESTADOS FINANCIEROS	53

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.

Aquellos términos en mayúscula están debidamente definidos en la sección XIII del presente documento.

Emisor	COLFINANZAS, S.A., sociedad anónima inscrita el 29 de agosto de 1974 de acuerdo a las leyes de la República de Panamá.
Instrumento	Emisión de Bonos Corporativos en dos instrumentos Programa Rotativo de Bonos Senior y Bonos Subordinados registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.
Fecha de Oferta Inicial	30 de julio de 2012.
Monto de la Oferta	La emisión total será por hasta diecinueve millones de Dólares (US\$19,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta.
Valor Nominal	<u>Programa Rotativo de Bonos Senior:</u> Hasta US\$16,000,000.00 <u>Bonos Subordinada:</u> Hasta US\$3,000,000.00
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 macrotítulos, 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	El Programa Rotativo de Bonos Senior devengará tasas de interés anual fijas que serán determinadas por el Emisor y serán notificadas por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Expedición la Serie. 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. <u>Bonos Subordinados:</u> Los Bonos Subordinados devengarán una tasa de interés anual fija equivalente a 10% anual sobre su Saldo Insoluto. 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.
Fecha de Vencimiento:	<u>Programa Rotativo de Bonos Senior:</u> Será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Expedición la Serie. Los Bonos de cada Serie podrán tener un vencimiento de un (1) año a cinco (5) años a partir de la Fecha de Oferta de cada una de las

Series respectivamente.

Bonos Subordinados: La Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados será diez (10) años a partir de la Fecha de Oferta. La Fecha de Oferta será determinada por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Expedición de la Serie Subordinada.

Cálculo de Interés	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.
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. Para mayor información por favor referirse a la sección III.A.vii del presente Prospecto Informativo.
Respaldo	Los Bonos que constituyen la presente Emisión 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.
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. Para la presente Emisión, los Bonos emitidos bajo el Programa Rotativo de Bonos Senior tendrán prelación en cuanto al pago de capital e intereses sobre los Bonos Subordinados hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados.
Uso de Fondos	El Emisor podrá utilizar los fondos netos que se obtenga de la venta de Bonos para financiar la demanda de crédito del Emisor de mediano o largo plazo; reemplazar deuda bancaria; redención gradual de bonos en circulación; o cambios que se puedan dar en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. Para mayor información referirse a la sección III.E del presente Prospecto Informativo.
Tratamiento Fiscal	Por favor ver sección IX del presente Prospecto.
Modificaciones y Cambios	Ver sección XI del presente Prospecto.
Agente de Pago, Registro y Transferencia	Prival Bank, S.A.
Listado	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Casa de Valores	Prival Securities Inc.

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 No. 227-12 de 13 de julio de 2012.

II. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que, a juicio de la Junta Directiva del Emisor, pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar:

A. DE LA OFERTA

Riesgo de modificación: En cualquier momento el Emisor se reserva el derecho de modificar los términos y condiciones de los valores por medio de una Addenda bajo los parámetros dados por la Superintendencia del Mercado de Valores y notificando a los Tenedores Registrados en el caso de que la presunta modificación le afecte de manera alguna. Para mayor información referirse a la sección XI del presente Prospecto Informativo.

Riesgo de prelación de pago: La Emisión consta de un Programa Rotativo de Bonos Senior y una emisión de Bonos Subordinados. El pago de capital e intereses de los Bonos Subordinados están subordinados en pago a las Series del Programa Rotativo de Bonos Senior.

Riesgo de repago de capital: El pago del capital de los Bonos a su vencimiento provendrá del giro normal del negocio y 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 en un momento dado 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, de acuerdo a lo establecido en la sección III.A.vii de este Prospecto y con base en los términos de los Bonos del Programa Rotativo de Bonos Senior y de la Bonos Subordinados. 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: La Emisión no cuenta con una calificación realizada por una calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión independiente relativa al riesgo de la presente Emisión.

B. DEL EMISOR

Riesgo pasivo/Patrimonio: El ratio pasivo/patrimonio al 31 de marzo de 2012 antes de la Emisión es de 8.21 veces. Asumiendo que los Bonos emitidos se venderán en su totalidad, la relación cambiaría los pasivos totales a representar 10.16 veces el patrimonio.. La relación pasivo/capital del Emisor antes de la oferta pública es de 52.69 y 65.16 después de la oferta pública.

Riesgo por dependencia de clientes: La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los intereses que provienen de préstamos personales otorgados principalmente a jubilados y pensionados de la Caja de Seguro Social y servidores públicos. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de su cartera de créditos y de los recursos que financian sus operaciones.

Riesgo de financiamiento: El Emisor depende en buena medida 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 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 por falta de calificación: El Emisor no cuenta con calificación de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo y la capacidad de pago del Emisor.

C. DE LA INDUSTRIA

Riesgo por competencia: La operación principal del Emisor está inmersa en un sector, en el cual los principales competidores son las empresas financieras, cooperativas de ahorro y crédito, y los bancos de licencia general que integran el sistema bancario nacional. Por lo tanto, en el caso una política agresiva en tasas de interés por parte de los participantes de la actividad crediticia, pudiera causar una reducción en los márgenes del mercado financiero panameño, afectando las utilidades esperadas del Emisor.

D. DEL ENTORNO

Riesgo general del país: Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados principalmente en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor,

incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones bajo los Bonos, dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas prevalecientes de tiempo en tiempo en Panamá.

Riesgo relacionado al tamaño de la economía: La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada, y está concentrada en el comercio al por mayor y al funciones de logística que representan el 15.2% y 24.1% del producto interno bruto durante el 2011 según el Informe Anual de la Contraloría. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que afectara adversamente la economía panameña podría tener un efecto negativo en el éxito de del desarrollo de los proyectos del Emisor.

Riesgo político: La condición financiera del Emisor también 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, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto. 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 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 modificada por la Ley 67 de 2011, 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.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Junta Directiva del Emisor, el día 17 de abril de 2012, autorizó la Emisión y oferta pública de los Bonos 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 diecinueve millones de dólares (US\$19,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en denominaciones de Mil dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos y emitidos en forma nominativa. De colocarse el 100% de los Bonos, la Emisión representaría 38 veces el capital pagado del Emisor, al 31 de marzo de 2012.

Los Bonos serán emitidos en dos tipos de valores: programa rotativo de bonos corporativos serie Senior (“Programa Rotativo de Bonos Senior”) y valores subordinados a ser promocionados entre los accionistas del Emisor y otros inversionistas (“Bonos Subordinados”).

De el Programa Rotativo de Bonos Senior se emitirán distintas Series con vencimientos individuales de uno (1) 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 dicho 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). La Fecha de Oferta y Fecha de Vencimiento de cada una de las Series del Programa Rotativo de Bonos Senior será determinado mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Expedición la Serie.

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 dieciséis millones de dólares (US\$16,000,000.00). 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.

Los Bonos Subordinados tendrá un valor nominal de hasta tres millones de dólares (US\$3,000,000) y estos estarán subordinados a las demás acreencias que, a la fecha de colocación inicial de los Bonos, tenga el Emisor. La Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados será diez (10) años a partir de la Fecha de Oferta. La Fecha de Oferta será determinada por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Expedición de la Serie Subordinada.

Cuando se determine la tasa de interés de cada serie se notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante suplemento al Prospecto Informativo, la Serie de que se trate del Programa Rotativo de Bonos Senior y Bonos Subordinados, el monto, la Fecha de Oferta, la tasa de interés y el plazo de cada Serie, al menos con tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Expedición de cada Serie.

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. No existe relación accionaria alguna entre el Emisor y Prival Securities Inc. El Programa Rotativo de Bonos Senior no mantiene limitantes en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia ó derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores. Los accionistas tienen derecho de suscripción preferente sobre los Bonos Subordinados.

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. Para la presente Emisión, los Bonos emitidos bajo el Programa Rotativo de Bonos Senior tendrán prelación en cuanto al pago de capital e intereses sobre los Bonos Subordinados hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados

i. EXPEDICIÓN, FORMA, FECHA Y REGISTRO DE LOS BONOS

Cada Bono será emitido en la Fecha de Expedición. Para que los Bonos sean una obligación válida exigible del Emisor, los mismos 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. La autenticación de los Bonos por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia no implicará en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a dichos Bonos.

- 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 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 presente 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 días 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 presente 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 presente 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 de este Contrato de Agencia y de los Bonos.
- f. 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.
- g. 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.
- h. 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.
- i. 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 presente Contrato de Agencia.

Prival Bank, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión hasta su renuncia o remoción.

iii. TASA, CÁLCULO Y PAGO DE INTERÉS

Los Bonos devengarán la Tasa de Interés anual fija aplicable, pagadera trimestralmente en cada Fecha de Pago, los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año, 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. El Programa Rotativo de Bonos Senior devengará tasas de interés anual fijas que serán determinadas por el Emisor y serán notificadas por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Expedición la Serie. 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.

La Bonos Subordinados devengarán una tasa de interés anual fija equivalente a 10% anual sobre su Saldo Insoluto. 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.

IV. LUGAR Y FORMA DE PAGO DE LOS BONOS

El pago a capital e intereses de los Bonos será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en oficina 3001 C, Torres de las Américas, Blvd. Torres de las Américas, Punta Pacífica, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central o (iii) mediante transferencia electrónica. Los costos y gastos relacionados con el pago por medio de transferencia electrónica serán sufragados por el Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco días hábiles antes de cualquier Día de Pago o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago.

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

Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el

recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

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 a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos, ya sean de capital o intereses, serán pagadas en su totalidad, libres, exentas y sin deducciones de cualquier impuesto, gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza.

Todos los pagos de capital e intereses 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.

Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos que no sea reclamada por los Tenedores de los Bonos dentro de un período de doce (12) meses siguientes a su vencimiento será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor y cualquier requerimiento de pago de estos montos por parte del Tenedor Registrado deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna con respecto a dicho pago. Las obligaciones del Emisor bajo los Bonos prescribirán de conformidad con las leyes de la República de Panamá. Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor bajo los Bonos que no sean debidamente cobradas por sus Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto y los Bonos, la ley u orden judicial no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

V. PAGO DE CAPITAL

El Emisor pagará en su totalidad la suma de capital en el anverso de los respectivos Bono en la Fecha de Vencimiento a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

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 una 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.

vii. REDENCIÓN ANTICIPADA

El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente cualquiera de las Series de Bonos, ya sea total o parcialmente, al 100% de su Saldo Insoluto. La redención podrá realizarse por series individuales a discreción del Emisor. 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, 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 y la Fecha de Redención Anticipada. 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 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 el registro en relación con él y la 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, 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 los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2011 fueron preparados por un contador público autorizado que labora en la empresa del Emisor. Ambos fueron preparados 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 modificado por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, 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.

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 de los Bonos, la composición accionaria del Emisor de forma tal que resulte en un cambio accionario en más de un veinticinco por ciento (25%). Lo anterior no aplica cuando se trata de una adquisición por parte de una entidad bancaria de licencia general expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá.
- 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 un millón dólares (US\$1,000,000.00), 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 un millón dólares (US\$1,000,000.00), y dicha situación persiste por un plazo de treinta (30) días calendarios;
- f. Si cualquiera de las Declaraciones 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, 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. MUTILACIÓN, DESTRUCCIÓN, PÉRDIDA O HURTO DEL BONO FÍSICO

En aquellos casos que un Tenedor Registrado opte por la tenencia un Bono individual físico, 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 a 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. TÍTULO SOBRE EL BONO

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 Agente 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 203 del Decreto Ley 1 de 1999 que a su vez remite a la Ley 42 de 1984.

xiv. TRANSFERENCIA O CANJE DEL BONO PARA LOS TENEDORES REGISTRADOS DE BONOS INDIVIDUALES

a) Transferencia

Los Bonos son únicamente transferibles en el registro administrado por Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cuando un Bono sea entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto Informativo. El nuevo Bono emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria al Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Agente de Pago, Registro y Transferencia se reserva el derecho de solicitar que dicho endoso sea autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago o Fecha de Vencimiento.

b) Canje por Bonos de diferente denominación

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un Bono por otros Bonos de menor denominación o de varios Bonos por otro Bono de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales las cuales están actualmente ubicadas en oficina 3001C Torres de las Américas, Blvd. Torres de las Américas, Punta Pacífica, ciudad de Panamá, República de Panamá.

XV. PRESCRIPCIÓN; CANCELACIÓN

Las obligaciones del Emisor bajo el Bono prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley. Específicamente, el Decreto Ley 1 de 1999 modificado por la Ley 67 de 2011, mediante la cual se creó la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el mercado de valores en Panamá, establece en el artículo 258 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 modificado por la Ley 67 de 2011, para las cuales no se haya establecido un término de prescripción específico, prescribirán en tres (3) años. 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:
Colfinanzas, S.A.
Avenida Perú y Calle 35 Calidonia
Edificio Mongat Tiana
Apartado Postal 0816-00934
Teléfono 227-2406
Fax 227-2400
Attn. Carlos Ehremberg
cehremberg@grupocolfinanzas.com

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 esta Emisión, 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 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 de la presente emisión 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. La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje.

El Emisor pagará a Prival Securities Inc., por realizar la negociación de los Bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una comisión de 0.25% sobre el valor nominal de los Bonos negociados. 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 y negociación 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 primaria de la presente emisión.

El Emisor podrá distribuir los Bonos entre inversionistas individuales e institucionales en general. Por tanto, los Bonos objeto de la presente emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado. Los Bonos de la presente emisión no estarán suscritos por Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores o Empleados del Emisor. Ninguna porción de la emisión ha sido reservada para ser utilizada como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos o el pago de servicios; ni con respecto a ofertas, ventas o transacciones en colocación privada o dirigidas solamente a inversionistas institucionales o inversionistas específicos.

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. No existe relación accionaria alguna entre el Emisor y Prival Securities Inc. El Programa Rotativo de Bonos Senior no mantiene limitantes en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia ó derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores. Los accionistas del Emisor tendrán derecho de adquisición preferente sobre los Bonos Subordinados.

Parte de los fondos recaudados por la Emisión será utilizado por el Emisor para amortizar deuda. Para mayor información referirse a la sección III.E Uso de Fondos Recaudados del presente Prospecto.

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. 227-12 de 13 de julio de 2012. Esta autorización no implica que la Superintendencia 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.

Inicialmente, no se prevé el registro o negociación de la presente emisión en otro mercado distinto al de la República de Panamá.

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

La Emisión mantiene los siguientes descuentos y comisiones:

	Precio al Público	Gastos de Emisión	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$ 13.57	US\$ 986.43
Total	US\$ 19,000,000.00	US\$ 257,874.50	US\$18,742,125.50

Todos los gastos relacionados con la Emisión será por cuenta del Emisor, e incluirá los siguientes gastos, los cuales representan aproximadamente 1.35% de la Emisión:

	Periodicidad	Gasto Aprox.	
Prival Bank, S.A. y Prival Securities, Inc.			
Agente de Pago, Registro y Transferencia	Anual	US\$ 10,000.00	0.05%
Comisión de Estructuración y Colocación Bonos Senior	Del monto colocado	US\$ 200,000.00	1.05%
Comisión de Estructuración y Colocación Bonos Subordinados	Del monto colocado	US\$ 7,500.00	0.04%

Bolsa de Valores y LatinClear

Tarifa de negociación	Única	US\$	19,375.00	0.10%
Asignación de ISIN	Por serie	US\$	125.00	0.00%
Tarifa de inscripción	Por serie	US\$	300.00	0.00%
Registro emisión Latinclear	Única	US\$	374.50	0.00%

Superintendencia del Mercado de Valores

Comisión de registro ante la SMV por Oferta Pública	Única	US\$	5,700.00	0.03%
---	-------	------	----------	-------

Otros gastos relacionados a la emisión

Honorarios legales	Única	US\$	12,000.00	0.06%
Otros gastos estimados (notaría, etc.)	Única	<u>US\$</u>	<u>2,500.00</u>	0.01%
		US\$	257,874.50	1.35%

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

El producto neto de la venta de los Bonos, por un aproximado de US\$18,742,125.50, será utilizado para:

- a) Al 31 de marzo de 2012 el Emisor cuenta con un saldo adeudado a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. (BBVA) por US\$7,860,649, de los cuales US\$2,765,000 serán cancelados utilizando los fondos provenientes de la Emisión. A continuación el detalle del monto y fecha de vencimiento de los préstamos a cancelar, todos pagaderos a su vencimiento y sin amortizaciones.

Monto	Fecha de Vencimiento
US\$90,000	27/01/2013
US\$150,000	26/11/2012
US\$155,880	28/05/2012
US\$245,000	07/06/2012
US\$288,000	28/05/2012
US\$466,120	02/12/2012
US\$790,000	16/06/2012
US\$220,000	09/03/2013
<u>US\$360,000</u>	08/06/2012
US\$2,765,000	

La línea de crédito es por US\$9,475,000, la cual se desglosa de la siguiente manera: línea de crédito por US\$4,000,000 con disposición hasta 60 meses, está garantizada con endosos de pagarés de terceros por el 125% y fianzas entrecruzadas de las empresas afiliadas de Grupo Colfinanzas, S.A., y línea de crédito por US\$5,475,000 garantizada con depósitos a plazo, de Grupo Colfinanzas, S.A. y de accionistas.

- b) Redimir gradualmente a su discreción los US\$10,000,000 de bonos en circulación, vendidos en denominaciones de US\$1,000 de forma global, sin cupones, registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la resolución CNV No. 375-09 de 4 de diciembre de 2009. Los bonos corporativos por pagar según los estados financieros auditados del Emisor al 31 de diciembre de 2011 se detallan a continuación, cifras en US\$:

Descripción	Fecha de emisión	Vencimiento	Tasa de interés	31-Mar-2012	31-Dic-2011
Serie A	11-feb-2010	15-marzo-2015	7.50%	5,000,000	5,000,000
Serie B	11-feb-2010	15-marzo-2014	7.25%	3,000,000	3,000,000
Serie C	11-feb-2010	15-marzo-2013	7.00%	<u>2,000,000</u>	<u>2,000,000</u>
				<u>10,000,000</u>	<u>10,000,000</u>

- c) El resto de los fondos, aproximadamente US\$5,977,125.50, serán utilizados para financiar la cartera de crédito del Emisor

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

La presente Emisión de Bonos es parte de la estrategia financiera del Emisor, cuyo objetivo principal es darle crecimiento sano a su cartera crediticia. Si la presente Emisión fuera colocada en su totalidad, la posición financiera del Emisor y Subsidiarias quedaría de la siguiente manera:

Pasivos y Patrimonio (Cifras en US\$)	31-mar-12 (Interino, antes de la oferta pública)	Adiciones y Cancelaciones	31- mar -2012 (Interino, después de la Oferta Pública)
Pasivos			
Financiamientos recibidos	12,206,230	(2,765,000)	9,441,230
Bonos corporativos por pagar	10,000,000	(10,000,000) 16,000,000	16,000,000
Bonos subordinados por pagar		+3,000,000	3,000,000
Otros pasivos:			
Obligaciones bajo arrendamientos financieros	44,273		44,273
Intereses acumulados por pagar	41,989		41,989
Cuentas por pagar compañía relacionada	277,426		277,426
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	<u>3,774,065</u>		<u>3,774,065</u>
Total de otros pasivos	<u>4,137,753</u>		<u>4,137,753</u>
Total de pasivos	26,343,983		32,578,983
Patrimonio			
Acciones comunes	500,000		500,000
Utilidades no distribuidas	<u>2,707,327</u>		<u>2,707,327</u>
Total de Patrimonio	3,207,327		3,207,327
Relación pasivo/capital	52.69		65.16
Relación pasivo/patrimonio	8.21		10.16
Endeudamiento Financiero*	6.92		8.87

* Endeudamiento Financiero = (Financiamientos recibidos + Bonos por pagar) / Total de Patrimonio

G. GARANTÍA

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. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR

i. DESCRIPCIÓN Y ESTRUCTURA CORPORATIVA

El nombre comercial y razón social del Emisor es Colfinanzas, S.A. El Emisor es una sociedad anónima organizada y en existencia de conformidad con las leyes de la República de Panamá según consta en la Escritura Pública No. 5053 de 1 de agosto de 1974 de la Notaría Pública Cuarta del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita en el tomo 1053, folio 556, asiento 124524 desde el 29 de agosto de 1974, y debidamente actualizada a la Ficha 18819 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público.. Desde su organización, el Emisor ha reformado en varias ocasiones disposiciones de su Pacto Social. Dichas reformas se encuentran debidamente inscritas en el Registro Público. La duración del Emisor es permanente.

El Emisor cumple con todas las disposiciones legales contempladas en la Ley No.42 del 23 de julio de 2001.

El Emisor cuenta con aviso de operación No. 18819-882-101-2007-4665, expedida por el Ministerio de Comercio e Industrias e igualmente la sociedad está debidamente inscrita en la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, el cual es el 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 fiel cumplimiento de las disposiciones y sus reglamentos.

El Emisor mantiene su oficina principal en la Avenida Perú y Calle 35, Edificio Mongat – Tiana, su número de teléfono es el 227-2400, su número de fax es el 227-2406, correo electrónico cehremberg@grupocolfinanzas.com y su apartado postal es 0816-00934, Panamá, República de Panamá.

El Emisor abrió sus puertas en enero de 1986. El propósito fundamental de la empresa, desde su organización, es el de atender necesidades de financiamiento al consumidor a través de préstamos personales a jubilados, pensionados y servidores públicos de la República de Panamá, y sólo en aquellos casos en que se pudiera efectuar el cobro de la deuda por descuento directo de su salario o jubilaciones.

El Emisor concentra sus esfuerzos en la consolidación de sus operaciones con miras a ampliar su participación en el mercado financiero local. El crecimiento de la cartera de préstamos personales es producto de un plan estratégico de negocio.

ii. HISTORIA, EVENTOS SIGNIFICATIVOS Y ORGANIZACIÓN

El Emisor fue establecido bajo las leyes de la República de Panamá en 1974, siendo su razón social en ese entonces Panarco, S.A. Fue adquirida por un nuevo grupo de accionistas en el año de 1986, quienes le dieron una estrategia comercial más agresiva a sus operaciones y se cambio el nombre de la sociedad a Colfinanzas, S.A.

Desde enero de 1986, el Emisor establece que su principal operación de préstamos los efectuará en préstamos al sector de jubilados y pensionados de la República de Panamá. Se estableció esta política al

concluir un estudio de mercadeo en la que se pudo determinar claramente, que dentro de las carteras de créditos industriales, comerciales y de consumo, la cartera que ofrece un menor riesgo de repago es la de préstamos personales a Pensionados y Jubilados.

Esta política se mantiene hasta la fecha y forma parte de su plan estratégico de negocio.

Dentro de su política de expansión de negocio en enero de 1995 abrió la primera sucursal de Colfinanzas, S.A. en el distrito de La Chorrera y luego en el año 2005 continua ampliando sus canales de distribución, abriendo su tercera sucursales el distrito de San Miguelito.

En el mes de junio del año 2005 toma la decisión de vincularse a Banvivienda quien forma parte de Grupo Mundial Tenedora, S.A., con miras a fortalecer el negocio, y posibilidades de acceso a recursos financieros más amplios y económicos, y con la utilización de nuevos canales de distribución.

Como parte de su estrategia de negocio, en el año 2008, dentro de su plan de expansión el Emisor decide incursionar fuera de la provincia de Panamá y abre su cuarta sucursal en David, provincia de Chiriquí, y una quinta sucursal en Santiago, provincia de Veraguas. Para el primer cuatrimestre del año 2009, el Emisor planifica la apertura de su sexta sucursal en Chitré, provincia de Herrera.

El 88% de su cartera de préstamos está concentrada en el segmento de jubilados y pensionados de la Caja de Seguro Social y el resto de la cartera está colocada en Instituciones del sector público, previamente seleccionadas, con énfasis en empleados que se desenvuelven en actividades técnicas.

La empresa otorga préstamos con la cesión de pago de los derechos de la jubilación en el caso de los jubilados y con descuento directo de su salario ó nomina en el caso de los empleados públicos. Este sistema de cobro asegura la alta eficiencia operativa.

Según acta de Junta Directiva celebrada el 31 de marzo de 2011, se autorizó la distribución de dividendos por monto de US\$192,930. La distribución para el año 2010 fue de US\$134,555, y en el año 2009 de US\$237,872.

iii. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO

A continuación se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor y sus Subsidiarias al 31 de diciembre de 2011 (cifras auditadas), comparativo con cifras al 31 de diciembre de 2010 (cifras auditadas):

Pasivos y Patrimonio de los Accionistas (Cifras en US\$)	31-mar-2012 (Interino)	31-dic-2011 (Auditado)	31-dic-2010 (Auditado)
Pasivos			
Financiamiento Recibidos	12,206,230	12,244,910	13,469,553
Bonos corporativos por pagar	10,000,000	10,000,000	7,968,000
Otros pasivos:			
Obligaciones bajo arrendamientos financieros	44,273	50,924	76,418
Intereses acumulados por pagar	41,989	57,707	59,353
Cuentas por pagar compañía relacionada	277,426	425,299	189,520
Gastosa acumulados por pagar y otros pasivos	<u>3,774,065</u>	<u>3,549,328</u>	<u>3,989,971</u>

Total de otros pasivos	<u>4,137,753</u>	<u>4,083,258</u>	<u>4,215,262</u>
Total de pasivos	26,343,983	26,328,168	25,752,815
Patrimonio			
Acciones comunes	500,000	500,000	500,000
Utilidades no distribuidas	<u>2,707,327</u>	<u>2,568,996</u>	<u>2,462,504</u>
Total de patrimonio	3,207,327	3,068,996	2,962,504
Total de Pasivos y Patrimonio	29,551,310	29,397,164	28,715,319

Los financiamientos recibidos, se resumen a continuación cifras en US\$:

Pasivos Financieros	31-mar-12	31-dic-11	31-dic-10	Garantías
Préstamos				
Banco Panamá, S.A.	1360274	1,013,032	1,296,459	Pagarés de Terceros y Fianza solidaria de Grupo Colfinanzas
Banco General, S.A.	1897002	2,034,538	2,346,267	Pagarés de Terceros y Fianza solidaria de Grupo Colfinanzas
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. (BBVA)	7860649	8,135,709	7,868,902	Pagarés de Terceros, Fianza solidaria de Grupo Colfinanzas y Depósitos a Plazo Fijo
Banco Panameño de la Vivienda, S.A.	-	-	1,620,174	Pagarés de Terceros y Fianza Entrecruzada
Banco Internacional de Costa Rica (BICSA)	<u>799999</u>	<u>849,999</u>	<u>337,751</u>	Pagarés de Terceros y Fianza Entrecruzada
	11,917,924	12,033,278	13,469,553	
Sobregiros bancarios mediante línea de crédito				
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. (BBVA)	288306	211,632	-	
		12,244,910	13,469,553	

Banco Panamá

Línea de crédito por US\$1,500,000 para capital de trabajo con disposiciones hasta sesenta meses. La línea de crédito está garantizada con fianza solidaria de Grupo Colfinanzas, S.A. y endoso de pagarés de terceros por el 125% del valor razonable.

Banco General, S.A.

La línea de crédito es por US\$4,500,000 con disposiciones hasta sesenta meses y está garantizada con endoso de pagarés de terceros por el 125% sobre el monto neto y fianza solidaria de Grupo Colfinanzas, S.A.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. (BBVA)

La línea de crédito es por US\$9,475,000 a cual se desglosa de la siguiente manera: línea de crédito por US\$4,000,000 con disposición hasta 60 meses está garantizada con endosos de pagarés de terceros por el 125% y fianzas entrecruzadas de las empresas afiliadas del Grupo Colfinanzas, S.A., y línea de crédito por US\$5,475,000 garantizada con depósitos a plazo corresponden a Grupo Colfinanzas, S.A. y accionistas.

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA)

Línea de crédito por US\$1,000,000 con disposiciones hasta sesenta meses. La línea de crédito está garantizada con endoso de pagarés de terceros por el 125% de la disposición solicitada. La línea de crédito está garantizada con fianza cruzada de Grupo Colfinanzas, S.A. y Colfinanzas, S.A.

Un detalle de los bonos corporativos previamente emitidos por el Emisor a continuación, cifras en US\$:

Bonos Corporativos	31-mar-12	31-dic-11	31-dic-10	Garantías
Bonos Serie A	5,000,000	5,000,000	3,818,000	Crédito General del Emisor
Bonos Serie B	3,000,000	3,000,000	2,150,000	
Bonos Serie C	<u>2,000,000</u>	<u>2,000,000</u>	<u>2,000,000</u>	
TOTALES	10,000,000	10,000,000	7,968,000	

Mediante Resolución No. 375-09 de 4 de diciembre de 2009, emitida por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, se autoriza a Colfinanzas, S.A. a ofrecer mediante oferta pública bonos corporativos a partir del 15 de diciembre de 2009. Al 31 de diciembre no se había colocado ningún bono rotativo corporativo por US\$10,000,000

Los bonos fueron emitidos en denominaciones o múltiplos de mil dólares (US\$1,000). Los bonos podrán ser emitidos en forma global (macro títulos), de forma registrada y sin cupones. El capital de los bonos se efectuará en la fecha de vencimiento de la serie. Los intereses serán pagaderos en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a través del agente de pago registro y transferencia los 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año hasta su vencimiento. El Emisor, a su entera discreción, podrá redimir anticipadamente, de manera total o parcial, al 100% de su valor nominal.

B. CAPITAL ACCIONARIO

Al 31 de marzo de 2012, el capital social autorizado del Emisor es de US\$500,000.00 y consiste en 5,000 acciones comunes, nominativas, emitidas y en circulación por un valor de US\$100 cada una.

El Emisor no tiene acciones en tesorería. El Emisor no ha pagado capital con bienes que no han sido dinero en efectivo. El Emisor no ha emitido valores consistentes en derechos de suscripción preferente o valores convertibles en acciones.

Al presente, no existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor en relación con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.

C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DEL EMISOR

#	ESC.	NOTARIA	ACTO	COMENTARIOS	INSCRIPCIÓN
1	5053 de 1 de agosto de 1974	CUARTA	Pacto Social y Estatutos	Constitución de la sociedad anónima PANARCO, S.A. Capital Social US\$10,000.00 Certificado de Elección de Directores y Dignatarios.	Tomo 1053, Folio 556, Asiento 124,524
2	739 de 31 de enero de 1979	SEGUNDA	Certificado de Enmienda al Pacto Social (aumento de capital y Elección de nuevos Directores y Dignatarios	Se reforma la cláusula 3era. Capital social aumentando a US\$60,000.00. Además se eligen nuevos Directores y Dignatarios.	Ficha 18819, Rollo 1833, Imagen 0081 de 5 de febrero de 1979

3	8071 de 18 de julio de 1984	TERCERA	Certificado de Junta de Accionistas, se eligen nuevos Directores y Dignatarios. Se designa como agente residente a la firma MAUAD Y ASOC.	Certificado de Elección de Nuevos Directores y Dignatarios y se elige nuevo agente residente de la sociedad	Ficha 18819, Rollo 13791, Imagen 0081 de 2 de agosto de 1984
4	2853 de 28 de feb. de 1986	TERCERA	Certificado de la Junta Directiva y Accionistas, se eligen nuevos Directores y Dignatarios	Se eligen nuevos Directores y Dignatarios	Ficha 18819, Rollo 17744, Imagen 0164 de 10 de marzo de 1986
5	13,107 de 12 de dic. de 1986	QUINTA	PODER	Se le otorga poder general para pleito a favor del señor Carlos E. Ehremberg L. Reunión de Junta Directiva del 12 de diciembre de 1986.	Ficha 18819, Rollo 20372, Imagen 0097 de 5 de enero de 1987
6	5,210 de 14 de mayo de 1990	PRIMERA	Certificado de la Junta Directiva y Accionistas, se eligen nuevos Directores y Dignatarios y se designa nuevos agentes residentes	Se eligen nuevos directores y Dignatarios y se elige a la firma de abogados RIVERA & RIVERA como nuevos agente residente	Ficha 18819, Rollo 29292, Imagen 0044 de 24 de mayo de 1990.
7	8,746 de 13 de agosto de 1990	PRIMERA	Certificado de la Junta Directiva y Accionistas, se eligen nuevos Directores y Dignatarios	Protocolización del Acta de Asamblea de Accionistas 3 de agosto de 1990	Ficha 18819, Rollo 30324, Imagen 0034 de 30 de agosto de 1990
8	9,996 de 24 de dic. de 1991	PRIMERA	Certificado de Enmienda al Pacto Social (aumento de capital)	Se reforma la cláusula Tercera, Capital Autorizado, aumentándolo a US\$150,000.00	Ficha 18819, Rollo 34157, Imagen 0156 de 30 de diciembre de 1991
9	6949 de 8 de julio de 1992	TERCERA	Certificado de enmienda al pacto social	Se reforma la cláusula Primera, en cuanto al nombre de la sociedad y se denomina COLFINANZAS, S.A.	Ficha 18819, Rollo 35975, Imagen 0052 de 20 de julio de 1992
10	6,894 de 19 de sept. de 1997	TERCERA	PODER	Se le otorga poder amplio y General a Carlos E. Ehremberg L.	Ficha 18819, Rollo 56527, Imagen 0032 de 9 de octubre de 1997
11	4,371 de 3 de marzo de 2005	QUINTA	Certificado de la Junta Directiva y Accionistas , se eligen nuevos Directores y Dignatarios	Se eligen nuevos Directores y Dignatarios	Ficha 18819, Tomo 2005, Asiento 66710 de 9 de mayo de 2005
12	6197 de 28 de sept. de 2005	UNDÉCIMA	Certificado de la Junta Directiva y Accionistas celebrar un acuerdo de Accionistas de acuerdo al Acta del día 25 de julio de 2005.	Asamblea de Accionistas el cual se aprueban las bases principales del Acuerdo de accionistas, inciso (a): Conformación de Junta Directiva. (b): Políticas de Dividendos (c): Independencia Administrativa de la Gerencia. (d): Cambios al pacto social.	Ficha 18819, Tomo 2005, Asiento 162636 de 21 de octubre de 2005
13	6431 de 6 de oct. de 2005	UNDÉCIMA	Certificación de la Junta Directiva y Accionistas , se eligen nuevos Directores y Dignatarios	Se eligen nuevos Directores y Dignatarios	Ficha 18819 Tomo 2005 Asiento 162728 de 25 de octubre de 2005
14	2930 de 4 de mayo de 2006	UNDÉCIMA	Certificación de la Junta Directiva y Accionistas, se eligen nuevos Directores y Dignatarios	Se eligen nuevos Directores y Dignatarios	Ficha 18819 Tomo 2006 Asiento 64297 de 9 de mayo de 2006

15	3881 de 12 de junio de 2006	UNDÉCIMA	Certificados de enmienda Al Pacto Social (Aumento De Capital)	Se reforma la Cláusula 3ra. Capital Autorizado aumentando a US\$500,000.00	Ficha 18819 Tomo 2006 Asiento 88256 de 15 de junio de 2006
16	9359 de 3 de oct.de 2007	UNDÉCIMA	Certificados de la Junta Directiva y Accionista se eligen nuevos directores y dignatarios	Se eligen nuevos directores y dignatarios	Ficha 18819 Tomo 2007 Asiento 181493 de 4 de octubre de 2007
17	128 de 8 de enero de 2010	DUODÉCIMA	Certificación de la Junta de Accionistas se eligen nuevos directores y dignatarios	Se eligen nuevos directores y dignatarios	Ficha 18819 Tomo 2010 Asiento 06242 de 14 de enero de 2010
18	4033 de 5 de agosto de 2010	DUODÉCIMA	Certificación de la Junta de Accionista se eligen nuevos directores y dignatarios	Se eligen nuevos directores y dignatarios	Ficha 18819 Tomo 2010 Asiento 149234 de 30 de agosto de 2010
19	6547 de 27 de dic. de 2010	DUODÉCIMA	Certificación de la Junta de Accionista se eligen nuevos directores y dignatarios	Se eligen nuevos directores y dignatarios	Ficha 18819 Tomo 2010 Asiento 227490 de 28 de diciembre de 2010
20	2255 de 4 de mayo de 2011	DUODÉCIMA	Modificación de la CLÁUSULA NOVENA del pacto social sobre la Representación Legal	La representación legal de la sociedad será ejercida por los señores René Díaz y Carlos Ehreberg, indistintamente.	Ficha 18819, Doc. Redi No. 1969342 de 10 de mayo de 2011

D. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

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

i. GIRO NORMAL DEL NEGOCIO

La principal actividad del Emisor es el otorgamiento de préstamos personales. El Emisor a través de los años ha operado con bajo apalancamiento financiero y con una sólida base patrimonial.

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

Préstamos (Cifras en US\$)	31 de marzo de 2012 (interino)	31 de dic. de 2011 (auditado)	31 de dic. de 2010 (auditado)	31 de dic. de 2009 (auditado)
Corrientes	27,296,588	27,219,431	26,815,188	24,883,683
Morosos	<u>1,298,291</u>	<u>1,162,154</u>	<u>894,083</u>	<u>824,849</u>
	28,594,879	28,381,585	27,709,271	25,708,532
Menos:				
Reserva para posibles pérdidas en préstamos	<u>(426,785)</u>	<u>(358,628)</u>	<u>(319,735)</u>	<u>(242,311)</u>
Préstamos, neto	<u>28,168,094</u>	<u>28,022,957</u>	<u>27,389,536</u>	<u>25,466,221</u>

La empresa generalmente clasifica como morosos aquellos con atrasos mayores de 30 días.

La administración del Emisor considera adecuado el saldo de la reserva para posibles pérdidas sobre préstamos, basado en su evaluación de la potencialidad de cobro o realización de su cartera. Al 31 de marzo

de 2012 el 66% (2010: 58%) de la cartera crediticia será constituida por préstamos jubilados garantizados por pólizas de seguros.

Al 31 de marzo de 2012 basados en los parámetros establecidos por la administración, los préstamos clasificados como dudosos los cuales ascienden a US\$1,298.291, el 66% (US\$1,162,154 el 31 de diciembre 2011) están realizando pagos mensuales consecutivos.

El movimiento de la reserva para pérdidas en préstamos es el siguiente:

(Cifras en US\$)	31-marzo-2012 (Interino)	31-diciembre-2012 (Auditado)
Saldo al inicio de período	358,628	319,735
Aumento a la reserva	66,000	242,000
Recuperaciones	2,469	-
Préstamos dados	(312)	(203,107)
Saldo al final del período	426,785	358,628

La administración del Emisor considera que mantiene estrictas prácticas para la aprobación de sus préstamos, las cuales exigen que se cumplan entre otros requisitos, los siguientes: (i) Descuento Directo (ii) Prueba de A.P.C, (iii) Fuente de repago, (iv) Garantías y (v) Pruebas de asegurabilidad. A continuación se presentan en mayor detalle el manejo de la empresa para mitigar el riesgo 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 del empleador del cliente 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 Empresa.

Los procedimientos principales 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 Empresa.
- **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 requieran ser aprobadas únicamente por el gerente.
- **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 provisión bajo esquema de rangos de mora indicado por el Ministerio de Comercio e Industrias. El siguiente cuadro muestra las clasificaciones y sus correspondiente rango de mora:
 - Normal: de 0 a 30 días
 - Mención Especial: de 31 a 60 días
 - Subnormal: de 61 a 90 días
 - Dudoso: de 91 a 180 días
 - Irrecuperable: más de 181 días

La responsabilidad en cuanto al establecimiento y aprobación de las metodologías, corresponde al Comité Ejecutivo, y están expuestos a una revisión recurrente. También regularmente se siguen proceso de Auditoría Interna en cada segmento de negocio, para revisar el cumplimiento con dichas evaluaciones de riesgo

- **Capacitación y especialización de habilidades de crédito:** para cada segmento de negocio, se promueven constantes entrenamientos, para brindar conocimiento sobre mejores prácticas y procedimientos actualizados, sobre el manejo adecuado del riesgo de crédito.

ii. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA

El financiamiento al consumo personal es la línea más dinámica de crédito del sistema bancario. De hecho, 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: (i) la evolución favorable de la economía; (ii) la consolidación de deudas; (iii) la demanda creciente de adquisición de autos; (iv) 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 significativo crecimiento que se observa en el crédito al consumo. En el 2011, la Contraloría General de la República reporta el producto interno bruto aumentó 10.6%, lo cual es un buen indicador en cuanto al crecimiento económico de Panamá. Este crecimiento es explicado por la dinámica sostenida de los sectores asociados a lo interno de la economía, unida a una reactivación parcial observada en la economía internacional, que influyeron en los comportamientos de las actividades económicas nacionales.

El enfoque de la industria de empresas financieras en el mercado local se ha 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 a pensionados y jubilados, funcionarios públicos, trabajadores de la empresa privada. También se dedican a efectuar financiamientos de automóviles, arrendamientos financieros y en menor grado créditos comerciales y hipotecarios.

El valor agregado bruto de la intermediación financiera, presentó un aumento de 7.6% según los reportes 2011 de la Contraloría General de la República. Esto se debe al crecimiento de la actividad bancaria que se incrementó en 8.1%, por el alza en la comisiones por servicios y otros ingresos; además, los servicios financieros locales contribuyeron de forma positiva.

Con anterioridad al año 1971 la Industria de Empresas Financieras existía de una manera informal y sin ningún tipo de regulación. Esta situación cambia mediante las Leyes No. 69 y No. 83 de 1978; el Decreto No. 30 de 1980; el Decreto de 74 de 1982; el Decreto No.7 de 1984; el Decreto No. 20 del 24 de noviembre de 1986.

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

A su vez, se lleva a cabo programas de fiscalización y control de las operaciones de préstamos o financiamientos que realicen las empresas financieras dentro del territorio de la República, mediante la

aplicación de la Ley 42 de 23 de julio de 2001 : "Por la cual se reglamentan las operaciones de las empresas financieras". La dirección de Empresas Financieras también se encarga de aplicar las siguientes leyes:

- Ley 7 de 10 de julio de 1990 "Por la cual se regula el Contrato de Arrendamiento Financiero de Bienes Muebles"
- Ley 48 de 23 de junio de 2003 "Por la cual se regula las casas de remesas de dinero"
- Ley 16 de 23 de mayo de 2005 "de las Casas de Empeño".
- Ley 33 de 26 de junio de 2002 "Que modifica y adiciona artículos a la ley 42 de 2001"
- Ley 42 de 2 de octubre de 2000, "Que Establece Medidas para la Prevención del Delito de Blanqueo de Capitales"
- Ley 24 de 22 de mayo de 2002 "Que regula el servicio de información sobre el historial de crédito de los consumidores o clientes".
- Ley 14 de 18 de mayo de 2006 "Que modifica y adiciona artículos a la Ley 24 de 2002, que regula el servicio de información sobre el historial de crédito de los consumidores o clientes.

A fin de impedir que las entidades declarantes lleven a cabo operaciones con fondos provenientes de actividades ilícitas relacionadas con el Blanqueo de Capitales, se emitió la Resolución No. 14 de 12 de marzo de 2001, donde se adoptan medidas a fin de impedir que las operaciones de las empresas financieras se utilicen para cometer el delito de blanqueo de capitales. Para velar por el debido cumplimiento del régimen legal se crea la Dirección de Empresas Financieras, entidad adscrita al Ministerio de Comercio e Industria. Esta Dirección se creó mediante la Ley 2 del 11 de febrero de 1982 con el objetivo de fiscalizar y Controlar las empresas financieras y las operaciones de préstamos o financiamientos que realicen las mismas. La Dirección de Empresas Financieras también se encarga de velar por el cumplimiento de la Ley 7 de 10 de julio de 1990: "Por la cual se regula el Contrato de Arrendamiento financiero de Bienes Inmuebles".

Toda persona natural o jurídica que desarrolle los negocios propios de una empresa financiera deberá contar con un capital social mínimo pagado de quinientos mil dólares (US\$500,000.00).

De acuerdo con información disponible a la fecha de este prospecto, de la fuente de la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, en el año 2011 habían ciento sesenta financieras registradas, de los cuales ciento cuarenta y tres (143) están ubicadas en la provincia de Panamá, ocho (8) en la provincia de Chiriquí que representan un 5%, seis (6) en la provincia de Colón que representan un 4% y dos (2) ubicadas en la provincia Coclé y Veraguas.

La Dirección de Empresas Financieras no reporta información actualizada de los años 2010 y 2011 por la cual ilustramos a continuación lo reportado al año 2006 – 2009:

MINISTERIO DE COMERCIO E INDUSTRIAS

Dirección General Empresas Financieras

Ventas Netas Acumuladas

Los años 2009 – 2010

AÑO	Personales	Variación
2009	US\$292,256,358	15%
2010	US\$331,368,615	13%

Fuente: Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias

A continuación detallo la evolución de los activos, pasivos y patrimonio de las empresas Financieras, desde 2006 – 2008, en US\$:

AÑO	ACTIVO	PASIVO	PATRIMONIO
2006	786,586,805	679,235,227	107,351,577
2007	832,406,853	705,809,319	126,597,534
2008	997,099,191	838,342,424	158,756,767
Tasa de Crecimiento Anual (promedio)	18.98%	19.20%	18.42%

iii. PRINCIPALES MERCADOS EN QUE COMPITE EL EMISOR

El Emisor opera desde hace 26 años en el mercado de la República de Panamá. Desde el año 2008 inició su plan de expansión y tiene presencia en la: Ciudad de Panamá, La Chorrera, Chiriquí, Herrera y Veraguas.

Su operación principal tiene su origen en la ciudad de Panamá y esta representa el 75% de sus ingresos y el 77% de la colocación de su cartera de préstamos personales. Su fuente principal de ingresos se concentra en el interés ganados de los préstamos personales.

(Cifras en US\$)	INGRESOS		
	2009	2010	2011
Casa Matriz	2,733,830	3,150,240	3,090,091
Chorrera	209,885	210,118	191,631
Chiriquí	143,666	185,961	219,530
Santiago	192,145	284,916	356,368
Chitré	22,004	88,751	165,028
TOTALES	3,301,529	3,919,986	4,022,649

El Emisor utiliza diferentes canales de mercadeo tales como:

- Intermediarios financieros
- Medios de Publicidad (TV, prensa, radio, cine y volantes).
- Ferias de Préstamos en sus Sucursales
- Vendedores Internos

El Emisor estima que su competencia está compuesta empresas financieras que se dedican al otorgamiento de préstamos al sector de jubilados y pensionados de la República de Panamá. Entre las empresas financieras más importantes podemos mencionar: Govimar, Fincomer, Financiera El Sol.

En los últimos años se ha incrementado la incursión de bancos locales que compiten con el Emisor en actividades de préstamos al consumidor. Entre estos se puede mencionar a Banistmo, BAC, BBVA, Global Bank, Credicorp Bank, Banco Nacional de Panamá, Banco General.

iv. RESTRICCIONES MONETARIAS

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

V. LITIGIOS LEGALES

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no tiene litigios legales pendientes.

vi. 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. al cierre del año fiscal 2011.

E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA



F. MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

Los mobiliarios, equipos y mejoras del Emisor representan al 31 de marzo de 2012 el 1.61% del total de activos y no poseen ningún gravamen sobre las mismas. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

31-Mar-2012 (Interino, cifras en US\$)	Mejoras a la Propiedad Arrendada	Mobiliario y Equipo	Equipo Rodante	Equipo Arrendado	Total
Costo					
Saldo al inicio del año	271,759	349,874	66,032	284,794	972,459
Aumentos	40,000	3,448	4,366	32,186	-
Saldo al final del año	275,207	354,240	98,218	284,794	1,012,459
Depreciación y amortización acumuladas					
Saldo al inicio del año	109,325	163,428	36,692	194,779	504,224
Aumento	9,012	14,872	1,811	6,437	32,132
Saldo al final del año	118,337	178,300	38,503	201,216	468,235
Valor en libros al 31 de marzo de 2012	156,870	175,940	59,715	83,578	476,103

Al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 la empresa mantiene equipos rodantes adquiridos bajo arrendamientos financieros por un monto neto de B/.90,016 (2010: B/.115,766). Los mobiliarios, equipos y mejoras del Emisor representan al 31 de diciembre de 2011 el 1.59% del total de activos y no poseen ningún gravamen sobre las mismas.

A continuación un detalle de mobiliario, equipo y mejoras:

31-Dic-2011 (Auditado, cifras en US\$)					
Costo					
Saldo al inicio del año	203,837	306,107	49,932	284,794	844,670
Aumentos	<u>67,922</u>	<u>43,767</u>	<u>16,100</u>	-	<u>127,789</u>
Saldo al final del año	<u>271,759</u>	<u>349,874</u>	<u>66,032</u>	<u>284,794</u>	<u>972,459</u>
Depreciación y amortización acumuladas					
Saldo al inicio del año	78,875	127,886	29,446	169,028	405,235
Aumento	<u>30,450</u>	<u>35,542</u>	<u>7,246</u>	<u>25,751</u>	<u>98,989</u>
Saldo al final del año	<u>109,325</u>	<u>163,428</u>	<u>36,692</u>	<u>194,779</u>	<u>504,224</u>
Valor en libros al 31 de diciembre de 2011	<u>162,434</u>	<u>186,446</u>	<u>29,340</u>	<u>90,015</u>	<u>468,235</u>
Valor en libros al 31 de diciembre de 2010	<u>124,962</u>	<u>178,221</u>	<u>20,486</u>	<u>115,766</u>	<u>439,435</u>

G. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

El Emisor no ha invertido suma material en la investigación y desarrollo de patentes en los últimos años.

H. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

Tendencias macroeconómicas

Datos suministrados por el "World Economic Outlook Database", Septiembre del 2011, Fondo Monetario Internacional:

	2005	2006	2007	2008	2009 E	2010 E	2011 E	2012 E	2013 E	2014 E	2015 E
PIB (Billones de US\$)	15.5	17.1	19.8	23.0	24.1	26.8	30.2	33.3	36.3	39.4	42.7
PIB (% cambio)	9.1	10.8	15.5	16.2	4.6	11.4	12.8	10.2	8.9	8.7	8.2
PIB per capita (US\$)	4,790.5	5,218.4	5,920.8	6,758.5	6,944.4	7,601.2	8,420.6	9,114.4	9,750.1	10,410.0	11,066.4
Inflación (% cambio)	2.9	2.5	4.2	8.8	2.4	3.5	5.7	3.5	3.0	2.7	2.5
Tasa de Desempleo (%)	10.3	9.1	6.8	5.8	5.0	4.5	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
Población (millones)	3.2	3.3	3.3	3.4	3.5	3.5	3.6	3.7	3.7	3.8	3.9

El desempeño reciente de la economía panameña ha sido bastante favorable con crecimientos del PIB de 12.1% en promedio para los últimos cinco años. Para el 2009 hubo una desaceleración en el crecimiento de la economía que se debió principalmente a la recesión global, la escasez de crédito externo que tuvo un impacto a nivel interno y la disminución en los niveles de comercio internacional producto de la recesión. El Fondo Monetario Internacional estima que el crecimiento de la economía panameña estará en niveles de alrededor de 10.2%. Este crecimiento proyectado obedece a varios factores, incluyendo el plan de expansión del Canal de Panamá, y el plan de inversiones públicas anunciado por el gobierno actual. Adicionalmente, que la reactivación del comercio internacional contribuya al crecimiento esperado de la economía.

El 2 de junio del 2011, la agencia Fitch Ratings aumentó la calificación de riesgo soberano de la República de Panamá de BBB- a BBB con perspectiva estable. El aumento en calificación se debió a que Fitch espera que el nivel de deuda pública en porcentaje del PIB vaya disminuyendo gracias al favorable crecimiento económico combinado con la continua disciplina fiscal. Al igual, el 24 de julio del 2011 Standard & Poor's mantuvo la calificación de riesgo de Panamá a BBB- mejorando la perspectiva de estable a positiva.

Tendencia en la industria de las financieras

Actualmente, el país refleja una creciente demanda de productos de financiamiento. Para el año 2011, el desempeño del Centro Bancario Internacional ha sido favorable pese a las dificultades desarrolladas en economías del primer mundo. A diciembre 2011, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) reporta un incremento del 13.7% de los activos del Centro Bancario Internacional en comparación a similar período del año previo. Este incremento se sustenta principalmente en el crecimiento de la cartera de crédito.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS AL 31 DE MARZO DE 2012

A. RESUMEN COMPARATIVO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

(Cifras en US\$)	31-Mar-2012 (Interino)	31-Dic-2011 (Auditado)	31-Dic-2010 (Auditado)	31-Dic-2009 (Auditado)
Activos				
Total efectivo y depósitos	108,560	100,154	45,788	73,820
Valores disponibles para venta	210,000	210,000	210,000	210,000
Préstamos, neto	28,168,094	28,022,957	27,389,536	25,466,221
Mobiliario, equipo y mejoras	476,103	468,235	439,435	448,222
Otros activos	<u>588,553</u>	<u>595,818</u>	<u>630,560</u>	<u>272,223</u>
Total de activos	<u>29,551,310</u>	<u>29,397,164</u>	<u>28,715,319</u>	<u>26,470,486</u>
Pasivos				
Financiamientos recibidos	12,206,230	12,244,910	13,469,553	19,007,998
Bonos corporativos por pagar	10,000,000	10,000,000	7,968,000	-
Otros pasivos	<u>4,137,753</u>	<u>4,083,258</u>	<u>4,315,262</u>	<u>4,707,453</u>
Total de pasivos	<u>26,343,983</u>	<u>26,328,168</u>	<u>25,752,815</u>	<u>23,715,451</u>
Patrimonio				
Acciones comunes	500,000	500,000	500,000	500,000
Utilidades no distribuidas	<u>2,707,327</u>	<u>2,568,996</u>	<u>2,462,504</u>	<u>2,255,035</u>
Total de patrimonio	<u>3,207,327</u>	<u>3,068,996</u>	<u>2,962,504</u>	<u>2,755,035</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>29,551,310</u>	<u>29,397,164</u>	<u>28,715,319</u>	<u>26,470,486</u>

B. LIQUIDEZ

Al 31 de diciembre de 2011, el Emisor mantenía un total de activos de US\$29,397,164, US\$681,845 (+2.37%) más que el mismo periodo del año anterior (2010: US\$28,715,319). De este total de activo, US\$100,154 corresponden a efectivo y depósitos a la vista en el 2011, un incremento de US\$54,366 (119.73%) del mismo periodo del 2010 (US\$45,788). Los activos financieros y pasivos financieros con fecha de vencimiento menor de 1 año totalizan los US\$3,462,906 y US\$5,171,560 respectivamente en diciembre 2011 y US\$3,400,502 y US\$5,745,916 respectivamente en diciembre 2010. Por ende, el ratio de liquidez general del Emisor para el 2011 fue de 0.67 veces, lo cual indica los activos corrientes cubren 0.67 veces la deuda a corto plazo. En el mismo periodo del año anterior el ratio de liquidez del Emisor fue de 0.59 veces. Para el 2010 el ratio de liquidez fue de 0.59

Al 31 de marzo de 2012 los activos financieros suman los US\$3,488,731 y los pasivos financieros US\$4,221,254, ambos con el límite de no más de 1 año de reexpresión contractual o fecha de vencimiento. El ratio de liquidez para este período es de 0.82 veces.

C. RECURSOS DE CAPITAL

Al 31 de diciembre de 2011 el Emisor cuenta con un capital pagado de US\$500,000, correspondiente a la capitalización inicial de la empresa, al igual que al 31 de diciembre de 2010. El Emisor está regulado por la ley No. 42 del 23 de julio de 2001 que establece que toda persona natural o jurídica, que desarrolle negocios propios de una empresa financiera, deberá contar con un capital social mínimo pagado de US\$500,000. El

patrimonio neto del Emisor al 31 de diciembre de 2011 era de US\$3,068,996, 3.59% (+US\$106,492) mayor que el mismo periodo del año anterior, que totalizaban los US\$2,962,504.

Al 31 de marzo de 2012 el capital pagado se mantiene igual y el patrimonio totaliza US\$3,207,327. Este incremento patrimonial de US\$138,331 se debe a la acumulación de utilidades no distribuidas.

D. RESULTADO DE LAS OPERACIONES

Los activos totales del Emisor al 31 de diciembre de 2011 ascendieron a US\$29,397,164, monto que presenta un aumento de 2.37% comparado con las cifras del 31 de diciembre del 2010 por US\$28,715,319. Los préstamos totales netos, el activo más importante del Emisor, representan el 95.3% de los activos, totalizado US\$28,022,957, un incremento de 2.31% (US\$633,421) comprado con el 31 de diciembre de 2010. Al 31 de diciembre de 2011 el 58% de la cartera crediticia está constituida por préstamos a jubilados garantizados por pólizas de seguros.

En el período comprendido entre el 31 de diciembre de 2011 y el 31 de diciembre de 2010, el Emisor reportó una utilidad neta de US\$299,422. El mismo periodo del año anterior reporta una utilidad neta de US\$342,024. La mayor fuente de ingresos son los intereses y comisiones devengados sobre préstamos por US\$4,022,649.

(Cifras en US\$)	31-mar-2012 (Interino)	31-mar-2011 (Interino)
Intereses y comisiones devengados sobre préstamos	1,042,172	983,644
Gasto de intereses sobre financiamiento recibido	<u>411,102</u>	<u>414,999</u>
Ingreso neto de intereses y comisiones	631,070	568,645
Reserva para pérdida en préstamos	66,000	35,000
Otros ingresos	<u>38,642</u>	<u>13,687</u>
Ingresos operativos, neto	603,712	547,332
Total de gastos	<u>444,325</u>	<u>388,443</u>
Utilidad antes de ISR	159,387	158,889
Impuesto sobre la renta	<u>(21,056)</u>	<u>(37,165)</u>
Utilidad neta	138,331	121,724

La utilidad neta según el estado de resultado presentado en los estados financieros interinos del 31 de marzo de 2012 fue de US\$138,331, un aumento de 13.6% (+US\$16,607) comparado con el mismo periodo del año anterior. A su vez, los intereses y comisiones ganados sobre préstamos aumentaron un 5.95% y los gastos de financiamiento disminuyeron un 0.94% para los mismos periodos.

E. PERSPECTIVAS DEL NEGOCIO

El Emisor ha mantenido un ritmo de crecimiento gradual y ordenado. En la actualidad, ha logrado mejorar la diversificación de la cartera de crédito, la cual es su principal activo. Los préstamos a jubilados garantizados por pólizas de seguro han disminuido de ser 74% de la cartera crediticia del Emisor a 58%.

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

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

i. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES

Ninguna persona indicada en este apartado ha sido designada en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

a. DIRECTORES Y DIGNATARIOS

René Alfredo Díaz Arias	Presidente
Raúl Antonio Hernández López	Vicepresidente
José Antonio Sosa Arango	Secretario
Carlos Ernesto Ehremberg López	Tesorero
Martín Sosa Arango	Vocal
Fernando Sosa Arango	Vocal
Rogelio Arango Chiari	Vocal

René Alfredo Díaz Arias **Presidente**

Cédula: 8-156-1155
Fecha de Nacimiento: 22 de Septiembre de 1949
Nacionalidad: Panameño
Dirección Comercial: Edificio Capital Plaza N° 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 Filadelfia, Estados Unidos. Inicio su carrera bancaria en el Banco de Colombia donde ocupó diferentes cargos ejecutivos en su Casa Matriz y Sucursales y luego asumió la Gerencia General del Banco Internacional de Panamá (BIPAN) cargo que ejerció por 26 años hasta la fusión de dicho banco con el Banco Continental de Panamá en el año 2002. A partir de esa fecha se ha dedicado a la asesoría de empresas como fundador y presidente de la firma Remasa Capital Advisors.

En la actualidad es presidente de la Junta Directiva de las siguientes empresas: 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; Presidente de la Junta Directiva de Grupo Optico Metro, empresa dedicada al negocio de ópticas, Presidente de la Junta Directiva de Ciudad del Norte S.A. empresa de carácter familiar dedicada a desarrollo inmobiliario, es además director independiente en la junta directiva la Clínica Hospital San Fernando, S.A, hospital privado de mayor tamaño en Centroamérica y director suplente de la empresa Rey Holdings,. 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 suplente 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; fue miembro de la

Junta Directiva de Fundes por 15 años consecutivos , director de la empresa Microserfin y Director Suplente de la Bolsa de Valores de Panamá.

Raúl A. Hernández López Vice presidente

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: rhernandez@adrtec.com
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; y participa como director de las empresas Grupo Óptico Metro y las Ópticas Metro, Director de la Junta Directiva de Agencias Motta, S.A; Director de la Junta Directiva de Colfinanzas, 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.

José A. Sosa Arango Secretario

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 E. Ehremberg Tesorero
Cedula: 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.

Martín Sosa Arango Vocal
Cedula: 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.

Fernando Sosa Arango Vocal
Cédula: 8-220-2362
Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 27 de abril de 1962
Domicilio Comercial: Local 4 Edificio Marbella Tower II
Apartado Postal: 0819-00911
Correo Electrónico: fernando@gruporesidencial.com
Teléfono: (507) 264-5111
Fax: (507) 269-3794

Licenciado en ingeniería civil de la Universidad Tecnológica de Panamá en 1984. En 1985 obtiene su maestría en ingeniería civil, especialización en manejo de construcción. De 1980 a 1984 laboró como asistente de ingeniero para Sosa y Barbero Constructores, S.A. De 1985 a 1990 obtiene el cargo de gerente general en Inspecciones de Proyectos, S.A. encargado de inspección de obras de construcción y contratista general en edificaciones y obras civiles. Luego de 1990 a 1995 labora en Constructora de Proyectos, S.A. como gerente general. Desde 1995 hasta el presente labora como gerente de construcción en Empresas Residenciales, S.A. encargado de promoción y construcción de proyectos de vivienda, urbanizaciones, centros comerciales y edificios de apartamentos. Pertenecer a la Sociedad Panameña de Ingenieros y Arquitectos (SPIA)

Rogelio Arango Chiari Vocal
 Cédula: 8-227-381
 Nacionalidad: Panameña
 Fecha de Nacimiento: 23 de marzo de 1963
 Domicilio Comercial: Calle 54 E, Urbanización Marbella
 Correo Electrónico: rach@gruporesidencial.com
 Teléfono: (507) 264-5111
 Fax: (507) 269-3794

Cursó en la Universidad Santa María La Antigua, luego realizó sus estudios en University of Delaware obteniendo el título de Licenciatura en Finanzas en 1984. Laboró como oficial de crédito en el Banco Internacional de Panamá de 1985 a 1988. Luego avanzó a ser gerente de servicios en Pan American de Panamá, S.A. hasta 1990. En el presente ocupa el puesto de gerente de finanzas en Inmobiliaria Residencial, S.A. Actualmente actúa como director en las siguientes sociedades: Grupo Calesa; Grupo Empresas Residencial, S.A.; Camaronera de Antón, S.A; Capital Matrix, Inc.; Prival Bank; Acerta Compañía de Seguros, S.A.; Grupo Colfinanzas.

b. EJECUTIVOS PRINCIPALES Y ADMINISTRADORES

Carlos Ernesto Ehremberg López	Gerente General
Aida Irene Angulo de Cucalón	Sub-Gerente General
Clara M. Centella de Aguirre	Contralor
Adriel Xavier Fernández Graell	Gerente de Ventas y Mercadeo
Alineth del Carmen López Moreno	Gerente de Operaciones
Rolando Antonio Rodríguez Vega	Gerente de Auditoría

Carlos E. Ehremberg Gerente General

Actúa como tesorero de la junta directiva. Para ver sus datos, referirse a la página 41 del Prospecto.

Alda I. Angulo de Cucalón Sub-Gerente General

Cédula: 8-226-865
 Nacionalidad: Panameña
 Fecha de Nacimiento: 26 de agosto de 1960
 Dirección Comercial: Ave. Perú y Calle 35, Edificio Mongat – Tiana
 Apartado Postal: 0816-00934, Panamá, República de Panamá.
 Correo Electrónico: acucalon@grupocolfinanzas.com
 Teléfono: (507) 227-2400
 Fax: (507) 227-2401

Cursos estudios hasta el tercer año de Psicología en la Universidad de Panamá. Ha participado en diferentes cursos y seminarios de crédito, cobros y mercadeo en sus 26 años de vida profesional en el sector de empresas financieras. Gerente de Crédito y Cobros en Grupo Financiero Internacional, S.A. para el periodo 1982-1986.

Clara Centella de Aguirre Contralor

Cédula: 8-140-999
Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 27 de diciembre de 1947
Dirección Comercial: Ave. Perú y Calle 35, Edificio Mongat – Tiana
Apartado Postal: 0816-00934, Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico: caguirre@grupocolfinanzas.com
Teléfono: (507) 227-2400
Fax: (507) 227-2401

Cursó estudios hasta el IV año de Contabilidad en la Universidad Santa María La Antigua. Ha participado en diversos cursos y seminarios en materia de contabilidad en el Colegio de Contadores Públicos Autorizados durante sus 32 años de vida profesional en el sector de empresas financieras. Gerente encargada del Departamento de Contabilidad de la sociedad Grupo Colfinanzas, S.A. desde el año de 1987. Gerente Encargada del Departamento de Contabilidad de la sociedad Grupo Financiero Internacional, S.A. (1977-1987). Jefa del Departamento de Contabilidad de la empresa Gran Financiera (1976-1977).

Adriel Fernández Graell Gerente de Ventas y Mercadeo

Cédula: 8-492-398
Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 29 de julio de 1975
Dirección Comercial: Ave. Perú y Calle 35, Edificio Mongat – Tiana
Apartado Postal: 0816-00934, Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico: afernandez@grupocolfinanzas.com
Teléfono: (507) 227-2400
Fax: (507) 227-2401

Graduado en la Universidad de Panamá como Licenciado en Publicidad y Mercadeo. Maestría en Administración Empresarial de Universidad Latina de Panamá. Diplomado de Finanzas en la Universidad Especializada del Contador Público Autorizado (actualmente en curso). Ejecutivo de Cuentas VIP de Corporación Medcom desde 2001 hasta 2006. Ejecutivo de Ventas de Editora Panamá América, S.A. desde 1997 hasta 2001.

Alineth López Moreno Gerente de Operaciones

Cédula: 2-99-520
Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 30 de marzo de 1961
Dirección Comercial: Ave. Perú y Calle 35, Edificio Mongat – Tiana
Apartado Postal: 0816-00934, Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico: alopez@grupocolfinanzas.com
Teléfono: (507) 227-2400

Fax: (507) 227-2401

Curso estudios de secretariado con especialización en contabilidad en el Instituto Comercial Panamá. Ha participado en diferentes cursos y seminarios de sistemas en IBM Panamá en conceptos y programación en sistemas AS/400. Gerente de Operaciones de Colfinanzas, S.A. desde 1993 a la fecha. Gerente de Cómputo y Operaciones de la sociedad de Grupo Financiero Internacional, S.A. (1983-1993).

Rolando Rodríguez Vega Gerente de Auditoría

Cédula: 8-521-205
Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 14 de agosto de 1970
Dirección Comercial: Ave. Perú y Calle 35, Edificio Mongat – Tiana
Apartado Postal: 0816-00934, Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico: alopez@grupocolfinanzas.com
Teléfono: (507) 227-2400
Fax: (507) 227-2401

Graduado en la Universidad de Panamá como licenciado en contabilidad. Actualmente estudia Maestría en Finanzas Corporativa en la Universidad Especializada del Contador Público Autorizado. Gerente de Contabilidad y Finanzas en el Banco Panameño de la Vivienda de 1 de noviembre de 2009 a marzo de 2010 y del 1 de agosto de 2007 al 1 de noviembre de 2009 Sub-Gerente de Contabilidad.

ii. EMPLEADOS DE IMPORTANCIA Y ASESORES

El Emisor no cuenta con personas en posiciones no ejecutivas que hagan contribuciones significativas al negocio del Emisor.

iii. ASESORES LEGALES

Rivera, Bolívar & Castañeda Asesor Legal Externo
Contacto Principal: Lic. José Javier Rivera y Licda. Irene Bolívar
Dirección Comercial: Calle Aquilino De La Guardia, Edificio Torre Banco General, Piso 9
Apartado Postal: 0819-08632
Correo Electrónico: riveboca@riveboca.com
Página Web: www.riveboca.com
Teléfonos: 209-5900, 269-1127, 269-1852.
Fax: 269-5622

Adames | Durán | Alfaro | López Asesor Legal de la Emisión
Contacto Principal: Licda. Nadiuska López de Abood
Dirección Comercial: Calle 50, Edificio Global Bank, Piso 24, Oficina 2406
Apartado Postal: 0816-01832
Correo Electrónico: nlabood@adural.com
Página Web: www.adural.com
Teléfono: (507) 340-3059
Fax: (507) 340-3064

Todos los temas legales concernientes a la preparación y registro de la Emisión serán manejados por la Licda. Nadiuska López de Abood.

El Emisor no cuenta con asesor legal interno.

iv. AUDITORES

Baker Tilly Panamá **Auditor Externo**
Contacto Principal: Gabriel Holness
Domicilio Comercial: El Dorado, Calle Miguel Brostella, Plaza Comercial Camino de Cruces, piso 6
Apartado Postal: 0819-00545, Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico: gholness@bakertillypanama.com
Teléfono: 360-1200
Fax: 250-2133

Rolando Rodríguez Vega Auditor Interno

El Lic. Rolando Rodríguez ocupa el cargo de Gerente de Auditoría del Emisor. Para ver sus datos, referirse a la página 44 del presente Prospecto.

B. COMPENSACIÓN

Los Directores y Dignatarios reciben dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva y Comités Ejecutivos. El monto de la compensación pagada por reunión de la Junta Directiva es de US\$500.00, y las de Comité Ejecutivo son de US\$250.00. Estas reuniones se llevan a cabo trimestralmente y mensualmente, respectivamente. No existen fondos reservados en pensiones, retiros u otros beneficios similares.

Salarios y retribución al personal (Cifras en US\$)	31-mar-2012 (Interino)	31-dic-2011 (Auditado)	31-dic-2010 (Auditado)
Salarios	95,519	282,725	246,568
Vacaciones	9,407	28,081	22,938
Décimo Tercer mes y bonificaciones	27,656	68,836	114,650
Cuota patronal	15,699	54,334	64,081
Gastos de representación	<u>6,900</u>	<u>29,133</u>	<u>38,975</u>
	155,181	463,109	487,212
Otros gastos			
Dieta a directores	3,000	14,750	8,000
Energía eléctrica y teléfonos	14,846	54,632	49,162
Atenciones al cliente	2,547	40,640	28,751
Gasolina y lubricantes	6,292	26,665	18,435
Servicio de descuento	17,193	176,371	58,700
Servicios especiales	39,362	62,378	176,582
Otros	<u>22,238</u>	<u>134,508</u>	<u>116,515</u>
	105,478	509,944	456,145

C. GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, el Emisor ha adoptado a lo interno de la organización reglas y procedimientos de buen gobierno corporativo. Fue diseñado por la Junta Directiva y la alta gerencia del Emisor, basado en las reglamentaciones internas y los procedimientos del buen gobierno corporativo.

La adopción de principios y procedimientos de buen gobierno corporativo cumplen los siguientes parámetros:

1. La asignación directa y expresa de supervisión de todas las actividades de la organización en la Junta Directiva con las responsabilidades inherentes.
2. El establecimiento de criterios precisos de independencia aplicable al perfil de los directores basados en desvinculación del equipo de alta gerencia y de los accionistas con posiciones controlantes.
3. La revisión y adecuación de la estructura e integración de los miembros de la Junta Directiva de manera que se realicen los ajustes necesarios y encaminados a lograr una ejecución eficaz.
4. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control del poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
5. La constitución real y efectiva de las comisiones de apoyo tales como: comité de riesgo, comité ejecutivo, comité de auditoría, comité de finanzas, comité de estrategia y comité de estrategia comercial, así como la delegación de facultades necesarias para que éstas puedan ejecutar su labor además de ser en esencia entes consultivos y de apoyo permanente de la Junta Directiva.
6. La adopción de las medidas y procedimientos necesarios para cumplir con los requerimientos de suministro e información, confiable, transparente y oportuna a todos los que tengan interés en la sociedad (accionistas, empleados, clientes, proveedores, autoridad reguladora, público inversionista).
7. La realización de reuniones de trabajo con el fin de monitorear el cumplimiento de los planes y estrategias de la empresa con la frecuencia que se estime necesaria y apropiada.
8. La elaboración y ejecución de métodos claros y públicos de forma en que se elaboran las actas en que se toman decisiones, designación de la(s) persona(s) y el lugar en que éstas son guardadas o custodiadas.
9. El reconocimiento del derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener la información y asesoramiento necesario para el cumplimiento de sus funciones de supervisión, estableciendo los mecanismos adecuados para el ejercicio de este derecho.
10. La elaboración y aplicación de reglas que permitan la ejecución de los deberes de los miembros de la Junta Directiva, con énfasis en el manejo de conflictos de intereses, de acuerdo sea establecido por el resto de los miembros de la Junta Directiva, en caso de situaciones que puedan afectar negativamente la sociedad, el deber de confidencialidad y el uso de los activos de la sociedad extensivos a los accionistas significativos en especial medidas de cautela para las transacciones que se realicen entre éstos y la sociedad.
11. La adopción responsable de procedimientos que permitan la divulgación rápida, precisa y confiable de información.
12. La definición del organigrama o estructura organizativa de la sociedad.
13. La definición del plan de negocios así como de los riesgos corporativos inherentes al mismo.
14. Los parámetros para la determinación de las retribuciones salariales, dietas y demás beneficios.

El Emisor está debidamente inscrito en la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias y éste es el ente rector y regulador de la industria en que opera el Emisor.

D. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2011, el Emisor cuenta con 37 empleados distribuidos de la siguiente manera:

ACTIVIDAD	2011	2010	2009
Gerentes de Área	4	4	4
Operaciones	5	3	3
Préstamos Personales	13	11	9
Computo	2	2	1
Cobros	2	2	2
Administración	8	7	6
Mensajeros / Cobradores	3	2	2
TOTAL	37	31	27

Los empleados no están organizados en sindicato, ni amparados por ninguna convención colectiva de trabajo.

E. PROPIEDAD ACCIONARIA

Colfinanzas es 100% Subsidiaria del Grupo Colfinanzas, S.A. que a su vez es subsidiaria en un 90% de Inversiones SJ, S.A. y 10% de 2 accionistas minoritarios, MSD Holdings e Inversiones Rach, repartidos 5% cada uno.

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	% Respecto del Total de Acciones Emitidas	Número de Accionistas	% que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0%	0	0%
Otros Empleados	0	0%	0	0%

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

VII. ACCIONISTAS

Colfinanzas es 100% Subsidiaria del Grupo Colfinanzas, S.A. Hasta el 23 de diciembre de 2010 el Banco Panameño de la Vivienda, S.A. poseía un cincuenta y un por ciento (51%) del capital emitido y en circulación de Grupo Colfinanzas, al llegar a un acuerdo de compra y venta entre ambas partes de la participación accionaria queda de la siguiente manera:

Inversiones SJ, S.A.	90% de su participación
MSD Holdings, Inc.	5% de su participación
Inversiones Rach, S.A.	5% de su participación

VIII. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

A. PARTES RELACIONADAS

Prival Bank, S.A. actúa como estructurador y agente colocador de la Emisión. Iván Zarak y Jaime Sosa, miembros de Prival Bank, S.A., son directores de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank, S.A. es director de LatinClear. Uno de los directores del Emisor, Rogelio Arango Chiari, es también director de Prival Bank, S.A.

B. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Los saldos y transacciones con partes relacionadas incluidos en los estados financieros auditados del 31 de diciembre de 2011 se resumen a continuación:

(Cifras en US\$)	31-Dic-2011	31-Dic-2010
Pasivos:		
Cuenta por pagar compañía relacionada	425,299	189,520
Transacciones con ejecutivos claves y directores:		
Salarios ejecutivos	134,400	101,020
Dietas a directores	14,750	8,000

C. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la solicitud de registro de los Bonos son socios o accionistas del Emisor.

IX. 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 modificado por la Ley 67 de 2011:

Impuesto sobre la Renta con respecto a ganancias de capital: El Artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 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 valores, que cumplan con los numerales 1 y 2 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. Si los Bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en efectivo sobre la venta de las acciones, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

Impuesto sobre la Renta con respecto a intereses: De conformidad con el Artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado. Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor. Esta sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye con carácter meramente informativo.

Exoneración de Responsabilidad: Queda entendido que el Emisor, el Agente de Pago y Registro no serán responsables por interpretaciones, reformas, o nuevas regulaciones que las autoridades gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y el alcance de la Ley 18 de 2006 y su modificaciones y el Decreto Ley 1 de 1999 modificada mediante Ley 67 de 2011, afectando de alguna manera los beneficios fiscales que gozan los valores objeto de la presente Emisión.

X. LEY APLICABLE

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

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. Los Bonos Corporativos podrán ser modificados con el consentimiento de aquellos tenedores que represente la mayoría del monto insoluto de los Bonos Corporativos en ese momento emitidos y en circulación.

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. ANEXOS

A. DEFINICIÓN DE TÉRMINOS

- **Agente de Pago, Registro y Transferencia:** Persona encargada de autenticar y entregar los Bonos, calcular los intereses de cada Bono, efectuar los pagos correspondientes en cada Día de Pago en representación del Emisor, mantener el Registro, ejecutar los traspasos pertinentes y efectuar la redención o pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda el Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agencia. Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza el pago del capital o los intereses de los Bonos, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor. Prival Bank, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión hasta su renuncia o remoción.
- **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:** Emisión de Bonos corporativos por la suma de hasta diecinueve millones de Dólares (US\$19,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cuyos términos y condiciones se detallan en sus respectivos Bonos.
- **Emisor:** Colfinanzas, S.A., sociedad inscrita de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 29 de agosto de 1974.
- **Fecha de Expedición:** Fecha en la que el Emisor recibe el precio de venta acordado para el Bono y, de ser aplicables, contra el recibo adicional de los Intereses Devengados correspondientes.
- **Fecha de Oferta:** 30 de julio de 2012.
- **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.

- **Intereses Devengados:** 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.
- **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.
- **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.
- **Programa Rotativo de Bonos Senior:** Los Bonos del Programa Rotativo de Bonos Senior devengarán una tasa de interés anual que será determinada por el Emisor y tendrán un valor nominal de dieciséis millones de dólares (US\$16,000,000). La Tasa de Interés será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Expedición de cada Serie Senior.
- **Bonos Subordinados:** Los Bonos de la Bonos Subordinados devengarán una tasa de interés anual fija equivalente a 10% anual sobre su Saldo Insoluto.
- **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.

B. ESTADOS FINANCIEROS

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)
(Panamá, República de Panamá)



Estados Financieros

Tres meses terminados el 31 de marzo de 2012

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

CONTENIDO

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO


ESTADOS FINANCIEROS	Página
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	7
Resumen de las políticas de contabilidad más importantes	7
Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros	16
Valor razonable de los activos y pasivos financieros	24
Estimaciones críticas de contabilidad	25
Saldos y transacciones entre partes relacionadas	25
Efectivo y depósitos en bancos	26
Préstamos	26
Valores disponibles para la venta	27
Mobiliario, equipos y mejoras	28
Financiamiento recibidos	29
Bonos corporativos por pagar	30
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	31
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	32
Patrimonio	32
Gastos	33
Compromisos y contingencias	35
Impuesto sobre la renta	35

Señores
Accionista y Junta Directiva de
Colfinanzas, S.A.

Los estados financieros interinos de **Colfinanzas, S.A.** 31 de marzo de 2012, incluyen Estado de situación los Estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el periodo terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otras notas explicativas.

La Administración de la Empresa es responsable por la preparación y presentación razonable de estos informes.

En mi revisión los estados financieros interinos antes mencionados al 31 de marzo de 2012, fueron preparados conforme a las Norma Internacionales de Información Financieras (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB)



Rolando A. Rodríguez V.
CPA 5929

4 de mayo de 2011
Panamá, Rep. de Panamá

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Estado de Situación Financiera
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)		31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011
	Notas	(No Auditado)	(Auditado)
ACTIVOS			
Efectivo		1,100	1,100
Depósitos a la vista en bancos locales		107,460	99,054
Total de depósitos en banco		<u>107,460</u>	<u>99,054</u>
Total de efectivo y depósitos en bancos	7	<u>108,560</u>	<u>100,154</u>
Valores disponibles para la venta	9	210,000	210,000
Préstamos, neto	8	28,168,094	28,022,957
Mobiliario, equipos y mejoras	10	476,103	468,235
Otros activos:			
Impuesto complementario pagado		14,803	7,721
Impuesto sobre la renta diferido	18	153,299	130,524
Gastos pagados por anticipado		89,077	6,896
Cuentas por cobrar		240,796	359,148
Otros activos		90,578	91,529
Total otros activos		<u>588,553</u>	<u>595,818</u>
Total de activos		<u>29,551,310</u>	<u>29,397,164</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos			
Financiamientos recibidos	11	12,206,230	12,244,910
Bonos corporativos por pagar	12	10,000,000	10,000,000
Otros pasivos:			
Obligaciones bajo arrendamientos financieros	13	44,273	50,924
Intereses acumulados por pagar		41,989	57,707
Cuentas por pagar compañía relacionada	6	277,426	425,299
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	14	3,774,065	3,549,328
Total de otros pasivos		<u>4,137,753</u>	<u>4,083,258</u>
Total del pasivos		<u>26,343,983</u>	<u>26,328,168</u>
Compromisos y contingencias	17		
Patrimonio			
Acciones comunes	15	500,000	500,000
Utilidades no distribuidas		2,707,327	2,588,996
Total de patrimonio		<u>3,207,327</u>	<u>3,068,996</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>29,551,310</u>	<u>29,397,164</u>

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

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Estado del Resultado Integral		31 de marzo	31 de marzo
Tres meses terminados el 31 de marzo de 2012		2012	2011
(Cifras en Balboas)	Notas	(No Auditado)	(No Auditado)
Intereses y comisiones devengados sobre préstamos		1,042,172	983,644
Gasto de intereses sobre financiamiento recibido		411,102	414,999
Ingreso neto de intereses y comisiones		631,070	568,645
Reserva para pérdida en préstamos	8	66,000	35,000
Otros ingresos		38,642	13,687
Ingresos operativos, neto		603,712	547,332
Gastos			
Salarios y otros gastos de personal	6, 16	155,181	125,494
Seguros		59,523	60,863
Propaganda y promoción		26,146	28,500
Depreciación amortización		32,137	25,367
Honorarios profesionales y legales		18,918	21,145
Impuestos varios		23,164	2,779
Alquiler		23,778	23,778
Otros	6, 16	105,478	100,517
Total de gastos		444,325	388,443
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		159,387	158,889
Impuesto sobre la renta	18	(21,056)	(37,165)
Utilidad neta		138,331	121,724

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

Colfinanzas, S.A.
 (Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Estado de Cambios en el Patrimonio
Tres meses terminados el 31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)	Notas	Acciones comunes	Utilidades retenidas	Total
Saldo al 1 de enero de 2011		500,000	2,462,504	2,962,504
Utilidad neta		-	299,422	299,422
Dividendos pagados	15	-	(192,930)	(192,930)
Saldo al 31 de marzo de 2011		<u>500,000</u>	<u>2,568,996</u>	<u>3,068,996</u>
Saldo al 1 de enero de 2012		500,000	2,568,996	3,068,996
Utilidad neta		-	138,331	138,331
Dividendos pagados	15	-	-	-
Saldo al 31 de marzo de 2012	15	<u>500,000</u>	<u>2,707,327</u>	<u>3,207,327</u>

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

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Tres meses terminados el 31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)	Notas	31 de marzo 2012 (No Auditado)	31 de marzo 2011 (No Auditado)
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
Utilidad neta		138,331	121,724
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto utilizado en actividades de operación:			
Reserva para pérdida en préstamos	8	66,000	35,000
Depreciación y amortización	10	32,137	25,367
Ingresos por intereses		(1,042,172)	(983,644)
Gasto de intereses		411,102	414,999
		<u>(394,602)</u>	<u>(386,554)</u>
Cambios netos en activos y pasivos operativos:			
Préstamos		(211,137)	1,770
Otros activos		30,040	(62,115)
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		224,737	292,820
		<u>(360,962)</u>	<u>(154,079)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación		(22,775)	(18,787)
Impuesto sobre la renta pagado		1,042,172	983,644
Intereses cobrados		(426,820)	(424,689)
Intereses pagados		<u>241,615</u>	<u>386,089</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación			
Flujos de Efectivo por Actividades de Inversión			
Adquisición de mobiliario, equipos y mejoras	10	(40,005)	(6,145)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		<u>(40,005)</u>	<u>(6,145)</u>
Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento			
Financiamientos recibidos, neto		(38,680)	(2,407,919)
Bonos por pagar		-	2,032,000
Obligaciones bajo arrendamiento financiero		(6,651)	(6,229)
Cuentas entre compañía relacionada		(147,873)	69,725
Dividendos pagados		-	-
		<u>(193,204)</u>	<u>(312,423)</u>
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento			
(Disminución) aumento del efectivo durante el año			
Efectivo al inicio del año		8,406	67,521
Efectivo al final del año	7	<u>100,154</u>	<u>45,788</u>
		<u>108,560</u>	<u>113,309</u>

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

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

1. Organización y operaciones

Colfinanzas S.A. (la Empresa) está constituido de acuerdo a las leyes de la República de Panamá e inició operaciones el 1 de agosto de 1974. Su actividad económica principal es concesión de préstamos.

Las financieras autorizadas para operar en Panamá están reguladas y supervisadas por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de la República de Panamá de acuerdo con la legislación establecida por la ley No.42 del 23 de julio de 2001 y las Normas que lo desarrollan.

Las oficinas principales de la Empresa se encuentran ubicadas en Avenida Perú, Edificio Mongat-Tiana No. 35-25.

La Empresa presentó un Programa Rotativos de Bonos Corporativos por B/.10,000,000, aprobado por la Comisión Nacional de Valores bajo la Resolución CVN No.375-09, el 4 de diciembre de 2009, el cual faculta a la Empresa a colocar Bonos de distintas series.

2. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad más importantes son las siguientes:

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 periodos presentados en estos estados financieros.

Unidad monetaria

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

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

Activos financieros

Los activos financieros son clasificados en las siguientes categorías específicas: activos financieros disponibles para la venta y préstamos. La clasificación depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinado al momento del reconocimiento inicial.

Activos financieros disponibles para la venta

Consisten en valores adquiridos con la intención de mantenerlos por un período de tiempo indefinido, que pueden ser vendidos en respuesta con las necesidades de liquidez o cambios en las tasas de interés, o precios de instrumentos de capital.

Las inversiones disponibles para la venta están representadas por acciones de capital cuyo valor razonable no puede ser medido de forma fiable, por lo que son reconocidos a su costo menos el deterioro, en caso de existir alguno.

Los dividendos sobre los instrumentos de capital disponible para la venta son reconocidos en el estado de resultados cuando el derecho de la entidad de recibir pago está establecido.

Préstamos

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

Los préstamos 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 tasas 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

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

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 Empresa 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 Empresa 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 Empresa 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.

Financiamientos recibidos

Los financiamientos y bonos por pagar son reconocidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacciones transcurridas. Posteriormente los

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

financiamientos y bonos por pagar son indicados a su costo de amortización; cualquier diferencia entre el producto neto de los costo de transacción y el valor reconocido en el estado de resultados durante el periodo 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.

Las inversiones disponibles para la venta están representadas por acciones de capital cuyo valor razonable no puede ser medido de forma fiable, por lo que son reconocidos a su costo menos el deterioro, en caso de existir alguno.

Baja en cuentas de pasivos financieros

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

Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, es decir, de presentación en el estado de situación financiera por su importe neto, sólo cuando las entidades dependientes tienen tanto el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos en los citados instrumentos, como la intención de liquidar la cantidad neta, o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de la forma simultánea.

Ingresos por intereses y comisiones

Los ingresos por intereses y comisiones son reconocidos en el estado de resultados 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.

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

Deterioro de activos financieros

La Empresa 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 Empresa 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, este 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 de resultados. 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

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

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 revertida, ya sea directamente o reduciendo la cuenta de reserva para pérdidas de préstamos. El monto de cualquier reversión se reconoce en el estado de resultados.

Mobiliario, equipos y mejoras

El mobiliario, equipos y mejoras se presentan al costo de adquisición menos la depreciación y amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado. Las renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimientos que no mejoran el activo, ni prolongan su vida útil, son contabilizados a operaciones.

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado de resultados.

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

Depreciación y amortización

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

	Años
Mobiliario y equipos	6 a 10
Equipo de transporte	5
Mejoras	10

Arrendamientos

En las operaciones de arrendamientos operativos, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador.

Cuando la Empresa actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento se cargan linealmente al estado de resultados.

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos transfieran sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Arrendamiento financiero

Cuando la Empresa 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 de resultados, a menos que sean directamente atribuibles a activos cualificados, en

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

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 periodos en los cuales son incurridos.

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador. En estos casos, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente al estado de resultados.

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

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 este concepto.

La Empresa 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 legislación laboral panameña, requiere que los empleadores constituyan un Fondo de Cesantía para garantizar el pago a los trabajadores de la prima de antigüedad y la indemnización a que pudiesen tener derecho en el supuesto de que ésta concluya por despido injustificado o renuncia justificada. Para el establecimiento del fondo se debe cotizar trimestralmente la porción relativa a la prima de antigüedad del trabajador en base al 1.92% de los salarios pagados en la República de Panamá y el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización. Las cotizaciones trimestrales deben ser depositadas en un fideicomiso. Dichos aportes se reconocen como gasto en los resultados de operaciones. El fondo de cesantía es mantenido en una institución administradora de fondos.

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

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 periodo. La renta gravable del periodo difiere de la ganancia reportada en el estado de resultados, 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

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan ya que éstos se derivan del impuesto a las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal.

El impuesto diferido es reconocido sobre diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados financieros y las bases de impuesto correspondiente utilizadas en el cálculo de la renta gravable. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales imponibles y 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 y pasivos por impuesto diferido se calculan a la tasa de impuesto que se espera apliquen al periodo en el cual el pasivo se liquide o el activo se realice, en base a la tasa impositiva (y leyes fiscales) que esté vigente o substantivamente vigente a la fecha del estado de situación financiera. El cálculo de los activos y pasivos por impuesto diferido muestra consecuencias imponibles que se deducen de la manera en la cual la Empresa espera, en la fecha de reporte, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos.

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

Impuesto corriente y diferido del periodo

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

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

La Junta Directiva de la Empresa 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 Empresa. 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 se están expuestos.

Por el desarrollo de sus actividades, la Empresa está expuesta a los siguientes riesgos.

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

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

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

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

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

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 Empresa.

- *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.
- *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 provisión bajo esquemas de alturas de mora derivados de una clasificación interna y por el Ministerio de Comercio e Industria. El siguiente cuadro muestra las clases y su correspondiente altura de mora.

	<u>Personales</u>
Normal	Hasta 30 días
Mención especial	De 31 a 60 días
Sub-normal	De 61 a 90 días
Dudoso	De 91 a 180 días
Irrecuperable	Más de 181 días

En la clasificación de un préstamo como deteriorado "Irrecuperable" la Empresa, determina tal clasificación para créditos con morosidad mayor a 181 días y que no recibe el pago de servicio de la deuda. Otros préstamos, con morosidad acumulada a más de 181 días, para el cual se recibe pagos de intereses y amortización de capital, son clasificados en la categoría de "Dudosos".

La responsabilidad en cuanto al establecimiento y aprobación de las metodologías, corresponde al departamento de crédito y cobro, ratificado por la gerencia general, y están expuestos a una revisión recurrente.

La provisión de deterioro mostrado en el estado de situación financiera del año terminado es derivada de cada una de las cinco (5) categorías de calificación interna. Sin embargo, la mayor parte de la provisión de deterioro proviene de las dos últimas calificaciones. A continuación, se detalla la calificación de préstamos para cada una de las categorías de calificación interna:

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

	Préstamos	
	31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011
Cartera total		
Normal	26,440,488	26,653,005
Mención especial	511,876	329,897
Sub-normal	344,224	236,529
Dudoso	1,298,291	1,162,154
Irrecuperable	-	-
Monto bruto	28,594,879	28,381,585
Menos:		
Provisión específica	(426,785)	(358,628)
Préstamo, neto	<u>28,168,094</u>	<u>28,022,957</u>

Colfinanzas, S.A.
 (Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

	Préstamos	
	31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011
Deterioro individual		
Dudoso	1,298,291	1,162,154
Irrecuperable	-	-
Monto bruto	1,298,291	1,162,154
<i>Provisión por deterioro</i>	(426,785)	(358,628)
Valor en libros	871,506	803,526
Morosos sin deterioro		
Mención especial	511,876	329,897
Sub-normal	344,224	236,529
Monto bruto	856,100	566,426
<i>Provisión por deterioro</i>	-	-
Valor en libros	856,100	566,426
No morosos sin deterioro		
Normal	26,440,488	26,653,005
Valor en libros	26,440,488	26,653,005
Préstamos, neto	28,168,094	28,022,957

En el cuadro anterior, se mostraban los factores de mayor exposición de riesgo e información de los activos deteriorados, las premisas utilizadas para estas revelaciones son las siguientes:

- Deterioro en préstamos: Las herramientas de clasificación interna ayuda a la administración a determinar si hay evidencias objetivas de deterioro, basado en los siguientes criterios establecidos por la Empresa:
 - Incumplimiento contractuales en el pago del principal o de los intereses;
 - El incumplimiento de las condiciones de préstamo o de los pactos;

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

- El descenso por debajo de la categoría de sub-normal.
- Morosidad sin deterioro de los préstamos: Son considerados en morosidad sin deterioro los préstamos, donde existen retrasos en los pagos de capital e intereses pactados contractualmente, sin embargo la Empresa considera que la recuperación del capital no está en riesgo, considerando el comportamiento histórico de la cartera.
- Préstamos renegociados: Los préstamos renegociados son aquellos a los cuales se les ha hecho una reestructuración debido a algún deterioro en la condición financiera del deudor, y donde la Empresa considera conceder algún cambio en los parámetros de crédito.
- Reservas por deterioro: La Empresa ha establecido reservas para deterioro, las cuales representan, una estimación sobre las pérdidas incurridas en la cartera de préstamos. Los componentes principales de esta reserva están relacionados con riesgos individuales, y la reserva para pérdidas en préstamos establecida de forma colectiva considerando métodos estadísticos sobre un grupo homogéneo de activos, identificadas en préstamos sujetos a un deterioro individual.
- Política de castigos: La Empresa determina el castigo de un grupo de préstamos, después de efectuar un análisis de las condiciones financieras hechas desde el último pago de las obligaciones.

Riesgo de tasa de interés

El riesgo de la tasa de interés del valor razonable es el riesgo que el valor del instrumento financiero fluctúe debido a cambios en las tasas de interés del mercado. La Empresa asume una exposición a los efectos de fluctuaciones en los niveles prevaleciente de tasas de interés del mercado tanto en su valor razonable y los riesgos de flujo de fondos. Los márgenes de interés pueden aumentar como resultado de dichos cambios pero pueden reducirse o crear pérdidas en el evento que surjan movimientos inesperados. La Junta Directiva fija límites en el nivel de descalce de la revisión de tasa de interés que puede ser asumida, y se monitorea mensualmente por el Departamento de Riesgo y el Comité de Riesgos.

Colfinanzas, S.A.
 (Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

La tabla a continuación resume la exposición de la Empresa al riesgo de tasa de interés. Esto incluye los saldos de los instrumentos financieros de la Empresa, clasificados por el más reciente entre la reexpresión contractual o la fecha de vencimiento.

	31 de marzo 2012					Total
	Hasta 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	1-5 años	más de 5 años	
Activos						
Efectivo y depósitos a l	108,560	-	-	-	-	108,560
Préstamos	281,681	563,362	2,535,128	15,492,452	9,295,471	28,168,094
Inversiones	-	-	-	-	210,000	210,000
Total de activos financieros	390,241	563,362	2,535,128	15,492,452	9,505,471	28,486,654
Pasivos						
Financiamientos recibidos	1,302,288	900,723	2,018,243	4,148,496	3,880,753	12,250,503
Bonos	-	-	-	10,000,000	-	10,000,000
Total de pasivos finan	1,302,288	900,723	2,018,243	14,148,496	3,880,753	22,250,503
Posición neta	(912,047)	(337,361)	516,885	1,343,956	5,624,718	6,236,151

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

	31 de diciembre 2011					Total
	Hasta 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	1-5 años	más de 5 años	
Activos						
Efectivo y depósitos a la vista	100,152	-	-	-	-	100,152
Préstamos	280,229	560,459	2,522,066	15,412,626	9,247,577	28,022,957
Inversiones	-	-	-	-	210,000	210,000
Total de activos financieros	380,381	560,459	2,522,066	15,412,626	9,457,577	28,333,109
Pasivos						
Financiamientos recibidos	2,597,999	833,829	1,739,732	3,982,948	3,141,326	12,295,834
Bonos	-	-	-	10,000,000	-	10,000,000
Total de pasivos financieros	2,597,999	833,829	1,739,732	10,000,000	3,141,326	22,295,834
Posición neta	(2,217,618)	(273,370)	782,334	5,412,626	6,316,251	6,037,275

Al 31 de marzo de 2012 y diciembre de 2011 en el monto total de los financiamientos recibidos incluidos en el calce existen financiamientos por B/4,340,000 y B/4,340,000 que están garantizados por depósitos a plazos fijos. Esta condición le permite a la empresa renovar periódicamente los financiamientos con un spread fijo en el tiempo, lo que disminuye el potencial riesgo de liquidez y tasa de interés.

Riesgo de liquidez

El enfoque de la Empresa al manejar la liquidez es asegurarse de contar el flujo de efectivo necesario en todo momento, y conocer si los pasivos cuando lleguen a su vencimiento, ya sea sobre situaciones normales o críticas, fuera de cualquier pérdida incurrida, pueda afectar el riesgo de reputación de la Empresa.

El Comité Directivo ha establecido niveles de liquidez mínimos sobre la proporción mínima de fondos disponibles para cumplir con dichos requerimientos.

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

4. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Instrumentos financieros no medidos a valor razonable

Excepto por lo que se detalla en el cuadro siguiente, la Administración considera que el valor de los activos y pasivos financieros registrados al costo amortizado en el estado de situación financiera se aproxima a su valor razonable:

	Valor en libros		Valor razonable	
	31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011	31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011
Activos financieros:				
Préstamos	<u>28,594,879</u>	<u>28,381,585</u>	<u>28,168,094</u>	<u>28,022,957</u>
Pasivos financieros:				
Financiamientos recibidos	<u>22,250,503</u>	<u>22,295,834</u>	<u>21,475,362</u>	<u>21,156,311</u>

Supuestos utilizados en la determinación del valor razonable de activos y pasivos financieros

La Administración de la Empresa ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumentos financieros en el balance de situación:

- *Préstamos* - El valor en libros de los préstamos es igual a su valor razonable estimado ya que están pactados a tasa de mercado y el riesgo de crédito está mitigado por las reservas para deterioros establecidas.
- *Financiamientos recibidos* - Para los financiamientos recibidos, el valor razonable se basa en flujos de efectivo descontados usando las tasas de interés del mercado para financiamiento de nuevas deudas con vencimientos realmente similar.

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

5. Estimaciones críticas de contabilidad

La Empresa 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 Empresa revisa sus carteras de préstamos en la fecha del balance de situación 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 cuales quiera diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia actual de pérdida.

6. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Incluidos en el estado de situación financiera y estado de resultados se encuentran los siguientes saldos y transacciones con partes relacionadas:

	<u>31 de marzo</u>	<u>31 de diciembre</u>
	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Pasivos		
Cuenta por pagar compañía relacionada	<u>277,426</u>	<u>425,299</u>
Transacciones con ejecutivos claves y directores:		
Salarios ejecutivos	<u>33,600</u>	<u>134,400</u>
Dietas a directores	<u>3,000</u>	<u>14,750</u>

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

7. Efectivo y depósitos en bancos

A continuación el detalle del efectivo y depósitos en bancos:

	31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011
Efectivo en caja	1,100	1,000
Depósitos a la vista	107,460	99,054
Total	108,560	100,054

8. Préstamos

A continuación el detalle de préstamos:

	31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011
Préstamos		
Corrientes	27,296,588	27,219,431
Morosos	1,298,291	1,162,154
	28,594,879	28,381,585
Menos		
Reserva para posibles pérdidas en préstamos	(426,785)	(358,628)
Préstamos, neto	28,168,094	28,022,957

La Empresa generalmente clasifica como morosos aquellos con atrasos mayores de 30 días.

La Administración de la Empresa considera adecuado el saldo de la reserva para posibles pérdidas sobre préstamos, basado en su evaluación de la potencialidad de cobro o realización de su cartera. Al 31 de marzo de 2012 el 66% (2010: 58%) de la cartera crediticia está constituida por préstamos a jubilados garantizados por pólizas de seguros.

Al 31 de marzo de 2012 basados en los parámetros establecidos por la administración, los préstamos clasificados como dudosos los cuales ascienden a B/.1,298,29, el 66% (B/.1,162,154) están realizando pagos mensuales consecutivos.

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

El movimiento de la reserva para pérdidas en préstamos es la siguiente:

	31 de marzo	31 de diciembre
	2012	2011
Saldo al inicio del período	358,628	319,735
Aumento a la reserva	66,000	242,000
Recuperaciones	2,469	-
Préstamos dados de baja	(312)	(203,107)
Saldo al final del período	426,785	358,628

9. Valores disponibles para la venta

Al 31 de diciembre 2010 y 2009 la Empresa mantiene inversiones en valores de capital clasificados como disponible para la venta por B/.210,000 en la Empresa Reforestadora Planeta Verde, S.A., las cuales están valoradas al costo, ya que no tienen precio de mercado activo y el valor razonable no se puede medir con fiabilidad.

De acuerdo a la evaluación de la administración no se ha identificado deterioro.

Colfinanzas, S.A.
 (Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

10. Mobiliario, equipos y mejoras

El detalle de mobiliario, equipos y mejoras del estado de situación financiera, se presenta a continuación:

	<u>Total</u>	<u>Mejoras a la propiedad arrendada</u>	<u>Mobiliario y equipo</u>	<u>Equipo rodante</u>	<u>Equipo arrendado</u>
Costo:					
Al comienzo del año	972,459	271,759	349,874	66,032	284,794
Aumentos	40,000	3,448	4,366	32,186	-
Disminución	-	-	-	-	-
Al final del año	<u>1,012,459</u>	<u>275,207</u>	<u>354,240</u>	<u>98,218</u>	<u>284,794</u>
Depreciación y amortización acumuladas:					
Al comienzo del año	504,224	109,325	163,428	36,892	194,779
Aumento	32,132	9,012	14,872	1,811	6,437
Disminución	-	-	-	-	-
Al final del año	<u>536,356</u>	<u>118,337</u>	<u>178,300</u>	<u>38,503</u>	<u>201,216</u>
Valor en libros al 31 de marzo de 2012	<u>476,103</u>	<u>156,870</u>	<u>175,940</u>	<u>59,715</u>	<u>83,578</u>
Valor en libros al 31 de diciembre de 2011	<u>468,235</u>	<u>162,434</u>	<u>186,446</u>	<u>29,340</u>	<u>90,015</u>

Al 31 de marzo de 2012 y 31 diciembre de 2011 la empresa mantiene equipo rodante adquiridos bajo arrendamientos financieros por un monto neto de B/.83,578 (2011: B/.90,015).

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

11. Financiamientos recibidos

Los financiamientos recibidos se detallan a continuación:

	Vencimiento	Tasa	31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011
Préstamos:				
Banco Panamá, S.A.	2015-2016	6.50%	1,360,274	1,013,032
Banco General, S.A.	2012-2016	5.75%-6.5%	1,897,002	2,034,538
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. (BBVA)	2012-2016	5.375%-11.85%	7,860,649	8,135,709
Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA)	2014	7%	799,999	849,999
			<u>11,917,924</u>	<u>12,033,278</u>
Sobregiro Ocasional				
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. (BBVA)	2012	6.25%-24%	288,306	211,632
			<u>12,206,230</u>	<u>12,244,910</u>

Banco Panamá, S. A.

Línea de crédito por B/1,500,000 para capital de trabajo con disposiciones hasta sesenta meses. La línea de crédito está garantizada con fianza solidaria de Grupo Colfinanzas, S. A. y endoso de pagarés de terceros por el 125% del valor razonable.

Banco General, S.A.

La línea de crédito es por B/4,500,000 con disposiciones hasta sesenta meses y está garantizada con endoso de pagarés de terceros por el 125% sobre el monto neto y fianzas solidaria de Grupo Colfinanzas, S. A.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. (BBVA)

La línea de crédito es por B/9,475,000 a cual se desglosa de la siguiente manera: línea de crédito por B/4,000,000 con disposición hasta 60 meses está garantizada con endosos de pagarés de terceros por el 125% y fianzas entrecruzadas de las empresas afiliadas del Grupo Colfinanzas, S.A., y línea de crédito por B/5,475,000 garantizada con depósitos a plazo corresponden a Grupo Colfinanzas, S.A. y accionistas.

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA)

Línea de crédito por B/.1,000.000 con disposiciones hasta sesenta meses. La línea de crédito está garantizada con endoso de pagarés de terceros por el 125% de la disposición solicitada. La línea de crédito está garantizada con fianza cruzada de Grupo Colfinanzas, S. A. y Colfinanzas, S. A.

12. Bonos por pagar

Los bonos corporativos por pagar se detallan a continuación:

Descripción	Fecha de		Tasa de Interés	31 de marzo	31 de diciembre
	Emisión	Vencimiento		2012	2011
Serie "A"	02/11/2010	03/15/2015	7.50%	5,000,000	5,000,000
Serie "B"	02/11/2010	03/15/2014	7.25%	3,000,000	3,000,000
Serie "C"	02/11/2010	03/15/2013	7.00%	2,000,000	2,000,000
				<u>10,000,000</u>	<u>10,000,000</u>

Mediante Resolución No.375-09 de 4 de diciembre de 2009, emitida por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, se autoriza a Colfinanzas, S. A. a ofrecer mediante oferta pública bonos corporativos a partir del 15 de diciembre de 2009. Al 31 de diciembre no se había colocado ningún bono rotativos corporativos por B/.10,000,000

Los Bonos fueron emitidos en denominaciones o múltiplos de MIL DOLARES (B/.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 efectuará en la fecha de vencimiento de la Serie ("Fecha de Vencimiento"). Los intereses serán pagados en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a través del Agente de Pago y Transferencia trimestralmente los 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año hasta su vencimiento. Sujeto a lo establecido en el punto 7 de la Sección de la Parte III, del Prospecto; el Emisor, a su entera discreción, podrá redimir anticipadamente, de manera total o parcial, al 100% de su valor nominal.

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

13. Obligaciones bajo arrendamiento financiero

La Empresa ha contratado arrendamientos financieros comerciales para ciertos equipos. Estos arrendamientos tienen una vida promedio entre 3 y 5 años sin opción de renovación de contratos.

Los pagos mínimos futuros para los arrendamientos son por B/.55,739 (2011: B/.63,352) los cuales vencen según se muestran a continuación:

	31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011
2012	22,797	30,409
2013	30,409	30,409
2014	2,534	2,534
Intereses no devengados	55,740	63,352
total de valor presente de los pagos mínimos futuros saldo al final de año	<u>(11,467)</u>	<u>(12,428)</u>
	<u>44,273</u>	<u>50,924</u>

Colfinanzas, S.A.
 (Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
 31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

14. Gastos acumulados por pagar y otros pasivos

El detalle de gastos acumulados por pagar y otros pasivos se detalla a continuación:

	31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011
Seguros, notaría, timbre y FECl por pagar	3,465,183	3,335,543
Gastos acumulados por pagar	117,397	31,787
Cuentas por pagar	91,341	87,132
Prima de antigüedad	78,741	75,885
Vacaciones acumuladas por pagar	11,143	3,269
Seguro Social por pagar	10,415	13,166
Décimo tercer mes por pagar	(155)	2,546
	<u>3,774,065</u>	<u>3,549,328</u>

El saldo de la provisión para prima de antigüedad se desglosa a continuación:

	31 de marzo 2011	31 de diciembre 2012
saldo inicio de año	75,885	60,448
Incremento de la provision cargada a Gasto	3,808	26,030
Pago de provisión	(952)	(10,593)
saldo al final de año	<u>78,741</u>	<u>75,885</u>

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

15. Patrimonio

Las empresas financieras están reguladas por la Ley No.42 del 23 de julio de 2001 que establece que toda persona natural o jurídica, que desarrolle los negocios propios de una empresa financiera, deberá contar con un capital social mínimo pagado de quinientos mil balboas (B/.500,000). En el caso de las empresas jurídicas, las acciones correspondientes deberán estar totalmente suscritas, pagadas y liberadas.

Al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2011 la Empresa tenía 5,000 acciones comunes autorizadas, emitidas y en circulación con valor nominal de B/.100 cada una.

Según acta de Junta Directiva celebrada el 14 de marzo de 2011 se autorizó la distribución de dividendos por monto de B/.134,555

16. Gastos

A continuación el detalle de los salarios y otros gastos:

Salarios y retribución al personal

	31 de marzo 2012	31 de marzo 2011
Salarios	95,519	69,660
Vacaciones	9,407	6,960
Décimo tercer mes y bonificaciones	27,656	30,411
Cuota patronal	15,699	10,795
Gastos de representación	6,900	7,668
	<u>155,181</u>	<u>125,494</u>

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

Otros gastos

	31 de marzo 2012	31 de marzo 2011
Dieta a directores	3,000	4,250
Energía eléctrica y teléfonos	14,846	10,927
Atenciones a clientes	2,547	2,522
Gasolina y lubricantes	6,292	4,944
Servicio de descuento	17,193	17,181
Servicios especiales	39,362	36,151
Otros	<u>22,238</u>	<u>24,542</u>
	<u>105,478</u>	<u>100,517</u>

17. Compromisos y contingencias

Al 31 de marzo de 2010, la Empresa 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 cinco años es el siguiente:

2012	93,292
2013	81,947
2014	64,932
2015	<u>54,659</u>
	<u>205,830</u>

18. Impuesto sobre la renta

De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por la Empresa por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta, las obtenidas por operaciones internacionales y aquellas obtenidas por intereses en depósitos a plazo o ahorros en bancos locales, están exentas del pago del impuesto sobre la renta.

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

El impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011
Impuesto sobre la renta corriente	43,831	75,879
Impuesto sobre la renta diferido	(22,775)	52,802
Impuesto sobre la renta neto	21,056	128,681

La conciliación entre la utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta y utilidad neta fiscal se detalla a continuación:

	31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	159,387	428,103
Más gastos no deducibles	-	39,724
Efecto fiscal de diferencias temporales	-	(214,898)
Utilidad neta gravable	159,387	252,929
Impuesto sobre la renta	43,831	75,879

La tasa promedio efectiva del impuesto sobre la renta al 31 de marzo 2012 y 2011 es de 10.06% y (2011: 7.70%) y la tasa de impuesto sobre la renta aplicable según la legislación fiscal vigente es 27.5 y (2011 30%).

En el mes de febrero de 2005, la Ley 6 introdujo un método alternativo para calcular impuesto sobre la renta que determina el pago de impuesto basados en cálculos presuntos. Esta presunción asume que la renta neta del contribuyente será de 4.67% de su renta bruta. Por consiguiente, este método afectará adversamente a los contribuyentes en situaciones de pérdida o con los márgenes de ganancia debajo de 4.67%. Sin embargo, la Ley 6 permite que estos contribuyentes soliciten a la Dirección General de Ingresos de Panamá la no aplicación de este método. El impuesto sobre la renta fue estimado utilizando el método tradicional.

Las declaraciones del impuesto sobre la renta, inclusive la del año terminado el 31 de diciembre de 2010, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales para los tres últimos periodos fiscales de la Empresa, según regulaciones vigentes. También la Empresa está sujeta a revisión por las Autoridades Fiscales en relación al cumplimiento con el impuesto de timbre.

Colfinanzas, S.A.
(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2012

(Cifras en Balboas)

Las diferencias temporales entre los estados financieros que mantenían cantidades y bases de impuesto sobre activos que dan lugar a activos diferidos son los siguientes:

	31 de marzo 2012	31 de diciembre 2011
Activo por impuesto diferido:		
Intereses y comisiones	26,006	22,936
Aumento de la reserva para posibles préstamos incobrables	127,293	107,588
	<u>153,299</u>	<u>130,524</u>

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

CONTENIDO

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

ESTADOS FINANCIEROS

Estado de Situación Financiera	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Organización y operaciones	7
Resumen de las políticas de contabilidad más importantes	7
Administración de riesgos de instrumentos financieros	16
Valor razonable de los activos y pasivos financieros	24
Estimaciones críticas de contabilidad	24
Saldos y transacciones entre partes relacionadas	25
Efectivo y depósitos en bancos	25
Préstamos	26
Valores disponibles para la venta	27
Mobiliario, equipos y mejoras	27
Financiamientos recibidos	28
Bonos corporativos por pagar	29
Obligaciones bajo arrendamientos financieros	30
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	30
Patrimonio	31
Gastos	31
Compromisos y contingencias	32
Impuesto sobre la renta	32

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva de
Colfinanzas, S.A.
Panamá, República de Panamá

El Dorado, Calle Miguel Brastella
Camino de Cruces Plaza Comercial
Piso 6 - Oficina 608, Panamá
PO Box 0819-00545, Panamá, R.P.
Tel.: (507) 360-1200
Fax: (507) 360-2133
www.bakertillypanama.com

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Colfinanzas, S.A., los cuales incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2011 y los estados conexos de resultados, 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 de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de representación errónea importante, ya sea por fraude o error.

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. Estas normas 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 de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de las cantidades y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la evaluación del riesgo que existan errores significativos en los estados financieros, ya sea que se deba a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones, los auditores consideran 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 Colfinanzas, S.A., al 31 de diciembre de 2011, y su desempeño financiero y su flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Baker Tilly Panamá

28 de marzo de 2012
Panamá, República de Panamá

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Estado de Situación Financiera**31 de diciembre de 2011**

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Notas	2011	2010
Efectivo		1,100	1,000
Depósitos a la vista en bancos locales		99,054	44,788
Total de depósitos en banco		99,054	44,788
Total de efectivo y depósitos en bancos	7	100,154	45,788
Valores disponibles para la venta	9	210,000	210,000
Préstamos, neto	8	28,022,957	27,389,536
Mobiliario, equipos y mejoras	10	468,235	439,435
Otros activos:			
Impuesto complementario pagado		7,721	7,721
Impuesto sobre la renta diferido	18	130,524	183,326
Gastos pagados por anticipado		6,896	30,360
Cuentas por cobrar		359,148	321,715
Otros activos		91,529	87,438
Total otros activos		595,818	630,560
Total de activos		29,397,164	28,715,319
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos			
Financiamientos recibidos	6, 11	12,244,910	13,469,553
Bonos corporativos por pagar	12	10,000,000	7,968,000
Otros pasivos:			
Obligaciones bajo arrendamientos financieros	13	50,924	76,418
Intereses acumulados por pagar		57,707	59,353
Cuentas por pagar compañía relacionada	6	425,299	189,520
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	14	3,549,328	3,989,971
Total de otros pasivos		4,083,258	4,315,262
Total de pasivos		26,328,168	25,752,815
Compromisos y contingencias	17		
Patrimonio			
Acciones comunes	15	500,000	500,000
Utilidades no distribuidas		2,568,996	2,462,504
Total de patrimonio		3,068,996	2,962,504
Total de pasivos y patrimonio		29,397,164	28,715,319

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

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)	Notas	2011	2010
Intereses y comisiones devengados sobre préstamos		4,022,649	3,919,986
Gasto de intereses sobre financiamiento recibido		<u>1,648,627</u>	<u>1,636,574</u>
Ingreso neto de intereses y comisiones		2,374,022	2,283,412
Reserva para pérdida en préstamos	8	242,000	160,000
Otros ingresos		<u>110,544</u>	<u>26,935</u>
Ingresos operativos, neto		2,242,566	2,150,347
Gastos			
Salarios y otros gastos de personal	6, 16	463,109	487,212
Seguros		243,803	242,920
Propaganda y promoción		183,963	103,638
Depreciación amortización		98,989	92,433
Honorarios profesionales y legales		134,756	102,949
Impuestos varios		84,787	81,231
Alquiler		95,112	96,570
Otros	6, 16	<u>509,944</u>	<u>456,145</u>
Total de gastos		<u>1,814,463</u>	<u>1,663,098</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		428,103	487,249
Impuesto sobre la renta	18	<u>(128,681)</u>	<u>(145,225)</u>
Utilidad neta		<u>299,422</u>	<u>342,024</u>

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

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Estado de Cambios en el Patrimonio**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011**

(Cifras en Balboas)	Notas	Acciones comunes	Utilidades no distribuidas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2009		500,000	2,255,035	2,755,035
Utilidad neta		-	342,024	342,024
Dividendos pagados	15	-	(134,555)	(134,555)
Saldo al 31 de diciembre de 2010		500,000	2,462,504	2,962,504
Utilidad neta		-	299,422	299,422
Dividendos pagados	15	-	(192,930)	(192,930)
Saldo al 31 de diciembre de 2011		500,000	2,568,996	3,068,996

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

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

	Notas	2011	2010
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
Utilidad neta		299,422	342,024
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto utilizado en actividades de operación:			
Impuesto sobre la renta reconocido en el estado de resultados	18	128,681	145,225
Reserva para pérdida en préstamos	8	242,000	160,000
Depreciación y amortización	10	98,989	92,433
Provisión para prima de antigüedad		26,030	9,058
Ingresos por intereses		(4,022,649)	(3,919,986)
Gasto de intereses		1,648,627	1,636,574
		<u>(1,578,900)</u>	<u>(1,534,672)</u>
Cambios netos en activos y pasivos operativos:			
Préstamos		(106,114)	(2,240,411)
Otros activos		(18,060)	(347,264)
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		(466,673)	(348,389)
		<u>(2,169,747)</u>	<u>(4,470,736)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación		(2,169,747)	(4,470,736)
Impuesto sobre la renta pagado		(75,879)	(156,298)
Intereses cobrados		3,253,342	4,077,082
Intereses pagados		(1,650,273)	(1,667,388)
		<u>(642,557)</u>	<u>(2,217,340)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación			
Flujos de Efectivo por Actividades de Inversión			
Adquisición de mobiliario, equipos y mejoras	10	(127,789)	(83,646)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		<u>(127,789)</u>	<u>(83,646)</u>
Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento			
Financiamientos recibidos, neto		(1,224,643)	(5,538,445)
Bonos por pagar		2,032,000	7,968,000
Obligaciones bajo arrendamiento financiero		(25,494)	(28,030)
Cuentas entre compañía relacionada		235,779	5,984
Dividendos pagados		(192,930)	(134,555)
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		<u>824,712</u>	<u>2,272,954</u>
Aumento (disminución) del efectivo durante el año			
Efectivo al inicio del año		54,366	(28,032)
Efectivo al inicio del año		45,788	73,820
Efectivo al final del año	7	<u>100,154</u>	<u>45,788</u>

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

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

1. Organización y operaciones

Colfinanzas S.A. (la Empresa) está constituido de acuerdo a las leyes de la República de Panamá e inició operaciones el 1 de agosto de 1974. Su actividad económica principal es concesión de préstamos.

Las financieras autorizadas para operar en Panamá están reguladas y supervisadas por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de la República de Panamá de acuerdo con la legislación establecida por la ley No.42 del 23 de julio de 2001 y las Normas que lo desarrollan.

Las oficinas principales de la Empresa se encuentran ubicadas en Avenida Perú, Edificio Mongat-Tiana No. 35-25.

La Empresa presentó un Programa Rotativos de Bonos Corporativos por B/.10,000,000, aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores) bajo la Resolución CVN No.375-09, el 4 de diciembre de 2009, la cual faculta a la Empresa a colocar Bonos de distintas series.

Los estados financieros fueron aprobados por la Junta Directiva para su emisión el 28 de marzo de 2012.

2. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad más importantes son las siguientes:

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.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

Unidad monetaria

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

Activos financieros

Los activos financieros son clasificados en las siguientes categorías específicas: activos financieros disponibles para la venta y préstamos. La clasificación depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinado al momento del reconocimiento inicial.

Activos financieros disponibles para la venta

Consisten en valores adquiridos con la intención de mantenerlos por un período de tiempo indefinido, que pueden ser vendidos en respuesta con las necesidades de liquidez o cambios en las tasas de interés, o precios de instrumentos de capital.

Las inversiones disponibles para la venta están representadas por acciones de capital cuyo valor razonable no puede ser medido de forma fiable, por lo que son reconocidos a su costo menos el deterioro, en caso de existir alguno.

Los dividendos sobre los instrumentos de capital disponible para la venta son reconocidos en el estado de resultados cuando el derecho de la entidad de recibir pago está establecido.

Préstamos

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

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

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 tasas 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 efectivo 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 efectivo, 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 efectivo, la Empresa 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 Empresa 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 y la Empresa ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.

Reconocimiento

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

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

Pasivos financieros

Pasivos financieros

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

Financiamientos recibidos

Los financiamientos y bonos por pagar son reconocidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacciones transcurridas. Posteriormente los financiamientos y bonos por pagar se presentan a su costo de amortización.

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.

Baja en cuentas de pasivos financieros

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

Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, es decir, de presentación en el estado de situación financiera por su importe neto, sólo cuando las entidades dependientes tienen tanto el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos en los citados instrumentos, como la intención de liquidar la cantidad neta, o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de la forma simultánea.

Ingresos por intereses y comisiones

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

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

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 Empresa 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 Empresa 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.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

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 de resultados. 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, 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 de resultados.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

Mobiliario, equipos y mejoras

El mobiliario, equipos y mejoras se presentan al costo de adquisición menos la depreciación y amortización acumuladas y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado. Las renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas. Los replazos menores, reparaciones y mantenimientos que no mejoran el activo, ni prolongan su vida útil, son contabilizados a operaciones.

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado de resultados.

Depreciación y amortización

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

	Años
Mobiliario y equipos	6 a 10
Equipo de transporte	5
Mejoras	10

Arrendamientos

En las operaciones de arrendamientos operativos, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador.

Cuando la Empresa actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento se cargan linealmente al estado de resultados.

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos transfieran sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

Arrendamiento financiero

Cuando la Empresa 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 los mobiliarios, equipos y mejoras.

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 periodos 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 de resultados, 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 periodos en los cuales son incurridos.

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador. En estos casos, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente al estado del resultado.

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

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.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

La Empresa 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 legislación laboral panameña, requiere que los empleadores constituyan un Fondo de Cesantía para garantizar el pago a los trabajadores de la prima de antigüedad y la indemnización a que pudiesen tener derecho en el supuesto de que ésta concluya por despido injustificado o renuncia justificada. Para el establecimiento del fondo se debe cotizar trimestralmente la porción relativa a la prima de antigüedad del trabajador en base al 1.92% de los salarios pagados en la República de Panamá y el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización. Las cotizaciones trimestrales deben ser depositadas en un fideicomiso. Dichos aportes se reconocen como gasto en los resultados de operaciones. El fondo de cesantía es mantenido en una institución administradora de fondos.

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 periodo. La renta gravable del periodo difiere de la ganancia reportada en el estado de resultados, 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

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan ya que éstos se derivan del impuesto a las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

El impuesto diferido es reconocido sobre diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados financieros y las bases de impuesto correspondiente, utilizadas en el cálculo de la renta gravable. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales imponibles y 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 y pasivos por impuesto diferido se calculan a la tasa de impuesto que se espera apliquen al período, en el cual el pasivo se liquide o el activo se realice, con base en la tasa impositiva (y leyes fiscales) que esté vigente o substantivamente vigente a la fecha del estado de situación financiera. El cálculo de los activos y pasivos por impuesto diferido muestra consecuencias imponibles que se deducen de la manera en la cual la Empresa espera, en la fecha de reporte, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos.

Impuesto corriente y diferido del período

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

3. Administración de riesgos de instrumentos financieros

La Junta Directiva de la Empresa 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 Empresa. 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.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

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 Empresa está expuesta a los siguientes riesgos.

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

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

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

Riesgo de liquidez: La Empresa 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 Empresa, 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 Empresa.

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 Empresa.
- **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.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

- *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 provisión bajo esquemas de alturas de mora, indicado por el Ministerio de Comercio e Industria. El siguiente cuadro muestra las clases y su correspondiente altura de mora.

	<u>Personales</u>
Normal	Hasta 30 días
Mención especial	De 31 a 60 días
Sub-normal	De 61 a 90 días
Dudoso	De 91 a 180 días
Irrecuperable	Más de 181 días

En la clasificación de un préstamo como deteriorado "Irrecuperable" la Empresa, determina tal clasificación para créditos con morosidad mayor a 181 días y que no recibe el pago de servicio de la deuda. Otros préstamos, con morosidad acumulada a más de 181 días, para el cual se recibe pagos de intereses y amortización de capital, son clasificados en la categoría de "Dudosos".

La responsabilidad en cuanto al establecimiento y aprobación de las metodologías, corresponde al Departamento de Crédito y Cobro, ratificado por la Gerencia General, y están expuestos a una revisión recurrente.

La provisión de deterioro mostrado en el estado de situación financiera del año terminado es derivada de cada una de las cinco (5) categorías de calificación interna. Sin embargo, la mayor parte de la provisión de deterioro proviene de las dos últimas calificaciones.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011****(Cifras en Balboas)**

A continuación, se detalla la calificación de préstamos para cada una de las categorías de calificación interna:

	Préstamos	
	2011	2010
Cartera total		
Normal	26,653,005	26,500,634
Mención especial	329,897	156,104
Sub-normal	236,529	158,450
Dudoso	1,162,154	894,083
Irrecuperable	-	-
Monto bruto	28,381,585	27,709,271
Menos:		
Provisión específica	(358,628)	(319,735)
Préstamo, neto	28,022,957	27,389,536
	Préstamos	
	2011	2010
Deterioro individual		
Dudoso	1,162,154	894,083
Irrecuperable	-	-
Monto bruto	1,162,154	894,083
<i>Provisión por deterioro</i>	<i>(358,628)</i>	<i>(319,735)</i>
Valor en libros	803,526	574,348
Morosos sin deterioro		
Mención especial	329,897	156,104
Sub-normal	236,529	158,450
Monto bruto	566,426	314,554
<i>Provisión por deterioro</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Valor en libros	566,426	314,554
No morosos sin deterioro		
Normal	26,653,005	26,500,634
Valor en libros	26,653,005	26,500,634
Préstamos, neto	28,022,957	27,389,536

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

En el cuadro anterior, se mostraban los factores de mayor exposición de riesgo e información de los activos deteriorados, las premisas utilizadas para estas revelaciones son las siguientes:

- Deterioro en préstamos: Las herramientas de clasificación interna ayuda a la administración a determinar si hay evidencias objetivas de deterioro, basado en los siguientes criterios establecidos por la Empresa:
 - Incumplimiento contractuales en el pago del principal o de los intereses;
 - El incumplimiento de las condiciones de préstamo o de los pactos;
 - El descenso por debajo de la categoría de sub-normal.
- Morosidad sin deterioro de los préstamos: Son considerados en morosidad sin deterioro los préstamos, donde existen retrasos en los pagos de capital e intereses pactados contractualmente; sin embargo, la Empresa considera que la recuperación del capital no está en riesgo, considerando el comportamiento histórico de la cartera.
- Préstamos renegociados: Los préstamos renegociados son aquellos a los cuales se les ha hecho una reestructuración debido a algún deterioro en la condición financiera del deudor, y donde la Empresa considera conceder algún cambio en los parámetros de crédito.
- Reservas por deterioro: La Empresa ha establecido reservas para deterioro, las cuales representan, una estimación sobre las pérdidas incurridas en la cartera de préstamos. Los componentes principales de esta reserva están relacionados con riesgos individuales, y la reserva para pérdidas en préstamos establecida de forma colectiva considerando métodos estadísticos sobre un grupo homogéneo de activos, identificadas en préstamos sujetos a un deterioro individual.
- Política de castigos: La Empresa determina el castigo de un grupo de préstamos, después de efectuar un análisis de las condiciones financieras hechas desde el último pago de las obligaciones.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011****(Cifras en Balboas)****Riesgo de tasa de interés**

El riesgo de la tasa de interés del valor razonable es el riesgo que el valor del instrumento financiero fluctuó debido a cambios en las tasas de interés del mercado. La Empresa asume una exposición a los efectos de fluctuaciones en los niveles prevaleciente de tasas de interés del mercado tanto en su valor razonable y los riesgos de flujo de fondos. Los márgenes de interés pueden aumentar como resultado de dichos cambios pero pueden reducirse o crear pérdidas en el evento que surjan movimientos inesperados. La Junta Directiva fija límites en el nivel de descalce de la revisión de tasa de interés que puede ser asumida, y se monitorea mensualmente por el Departamento de Riesgo y el Comité de Riesgos.

La tabla a continuación resume la exposición de la Empresa al riesgo de tasa de interés. Esto incluye los saldos de los instrumentos financieros de la Empresa, clasificados por el más reciente entre la reexpresión contractual o la fecha de vencimiento.

	2011					Total
	Hasta 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	1-5 años	Más de 5 años	
Activos						
Efectivo y depósitos a la vista	100,152	-	-	-	-	100,152
Préstamos	280,229	560,459	2,522,066	15,412,626	9,247,577	28,022,957
Inversiones	-	-	-	-	210,000	210,000
Total de activos financieros	380,381	560,459	2,522,066	15,412,626	9,457,577	28,333,109
Pasivos						
Financiamientos recibidos	2,597,999	833,829	1,739,732	3,982,948	3,141,326	12,295,834
Bonos	-	-	-	10,000,000	-	10,000,000
Total de pasivos financieros	2,597,999	833,829	1,739,732	13,982,948	3,141,326	22,295,834
Posición neta	(2,217,618)	(273,370)	782,334	1,429,678	6,316,251	6,037,275

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011****(Cifras en Balboas)**

	2010					Total
	Hasta 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	1-5 años	Más de 5 años	
Activos						
Efectivo y depósitos a la vista	45,788	-	-	-	-	45,788
Préstamos	279,727	559,536	2,515,451	14,587,617	9,447,205	27,389,536
Inversiones	-	-	-	-	210,000	210,000
Total de activos financieros	325,515	559,536	2,515,451	14,587,617	9,657,205	27,645,324
Pasivos						
Financiamientos recibidos	1,177,993	1,859,866	2,708,057	3,831,536	3,968,519	13,545,971
Bonos	-	-	-	7,968,000	-	7,968,000
Total de pasivos financieros	1,177,993	1,859,866	2,708,057	11,799,536	3,968,519	21,513,971
Posición neta	(852,478)	(1,300,330)	(192,606)	2,788,081	5,688,686	6,131,353

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, en el monto total de los financiamientos recibidos incluidos en el calce, existen financiamientos por B/ 4,340,000 que están garantizados por depósitos a plazos fijos de Grupo Colfinanzas, S.A. y de los accionistas. Esta condición le permite a la empresa renovar periódicamente los financiamientos con un spread fijo en el tiempo, lo que disminuye el potencial riesgo de liquidez y tasa de interés.

Riesgo de liquidez

El enfoque de la Empresa al manejar la liquidez, es asegurarse de contar el flujo de efectivo necesario en todo momento, y conocer si los pasivos cuando lleguen a su vencimiento, ya sea sobre situaciones normales o críticas, fuera de cualquier pérdida incurrida, puedan afectar el riesgo de reputación de la Empresa.

El Comité Directivo ha establecido niveles de liquidez mínimos sobre la proporción mínima de fondos disponibles para cumplir con dichos requerimientos.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

4. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Instrumentos financieros no medidos a valor razonable

Excepto por lo que se detalla en el cuadro siguiente, la Administración considera que el valor de los activos y pasivos financieros registrados al costo amortizado en el estado de situación financiera se aproxima a su valor razonable:

	Valor en libros		Valor razonable	
	2011	2010	2011	2010
Activos financiero:				
Préstamos	<u>28,381,585</u>	<u>27,709,271</u>	<u>28,022,957</u>	<u>27,389,536</u>
Pasivos financieros				
Financiamientos recibidos	<u>22,295,834</u>	<u>21,513,971</u>	<u>21,156,311</u>	<u>20,801,891</u>

Supuestos utilizados en la determinación del valor razonable de activos y pasivos financieros

La Administración de la Empresa ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumentos financieros en el balance de situación:

- *Préstamos* - El valor en libros de los préstamos es igual a su valor razonable estimado ya que están pactados a tasa de mercado y el riesgo de crédito está mitigado por las reservas para deterioros establecidas.
- *Financiamientos recibidos* - Para los financiamientos recibidos, el valor razonable se basa en flujos de efectivo descontados usando las tasas de interés del mercado para financiamiento de nuevas deudas con vencimientos realmente similar.

5. Estimaciones críticas de contabilidad

La Empresa efectúa estimados 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.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011****(Cifras en Balboas)**Pérdidas por deterioro sobre préstamos

La Empresa 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 usada para estimar la suma y el tiempo de los flujos de efectivos futuros, se revisan regularmente para reducir cuales quiera diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia actual de pérdida.

6. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Incluidos en el estado de situación financiera y estado de resultados se encuentran los siguientes saldos y transacciones con partes relacionadas:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Pasivos		
Cuenta por pagar compañía relacionada	425,299	189,520
Transacciones con ejecutivos claves y directores		
Salarios ejecutivos	134,400	101,020
Dietas a directores	14,750	8,000

7. Efectivo y depósitos en bancos

A continuación el detalle del efectivo y depósitos en bancos:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Efectivo en caja	1,100	1,000
Depósitos a la vista	99,054	44,788
	<u>100,154</u>	<u>45,788</u>

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

8. Préstamos

A continuación el detalle de préstamos:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Préstamos		
Corrientes	27,219,431	26,815,188
Morosos	1,162,154	894,083
	<u>28,381,585</u>	<u>27,709,271</u>
Menos		
Reserva para pérdidas en préstamos	(358,628)	(319,735)
Préstamos, neto	<u>28,022,957</u>	<u>27,389,536</u>

La Empresa generalmente clasifica como morosos aquellos con atrasos mayores de 30 días.

La Administración de la Empresa considera adecuado el saldo de la reserva para posibles pérdidas sobre préstamos, basado en su evaluación de la potencialidad de cobro o realización de su cartera. Al 31 de diciembre de 2011 el 58% (2010: 73.5%) de la cartera crediticia está constituida por préstamos a jubilados garantizados por pólizas de seguros.

Al 31 de diciembre de 2011, en nuestra evaluación y basados en los parámetros establecidos por la Administración, de los préstamos clasificados como dudosos los cuales ascienden a B/1,162,154, el 58% (B/680,135) está realizando pagos mensuales consecutivos.

El movimiento de la reserva para pérdidas en préstamos es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Saldo al inicio del año	319,735	242,311
Aumento a la reserva	242,000	160,000
Préstamos dados de baja	(203,109)	(82,576)
Saldo al final del año	<u>358,626</u>	<u>319,735</u>

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011****(Cifras en Balboas)****9. Valores disponibles para la venta**

La Empresa mantiene inversiones en valores de capital clasificados como disponible para la venta por B/.210,000 en la Empresa Reforestadora Planeta Verde, S.A., las cuales están valoradas al costo, ya que no tienen precio de mercado activo y el valor razonable no se puede medir con fiabilidad.

De acuerdo a la evaluación de la Administración no se ha identificado deterioro.

10. Mobiliario, equipos y mejoras

El detalle de mobiliario, equipos y mejoras del estado de situación financiera, se presenta a continuación:

	Total	Mejoras a la propiedad arrendada	Mobiliario y equipo	Equipo rodante	Equipo arrendado
Costo					
Al comienzo del año	844,670	203,837	306,107	49,932	284,794
Aumentos	127,789	67,922	43,767	16,100	-
Al final del año	<u>972,459</u>	<u>271,759</u>	<u>349,874</u>	<u>66,032</u>	<u>284,794</u>
Depreciación y amortización acumulada					
Al comienzo del año	405,235	78,875	127,888	29,446	169,028
Aumento	98,989	30,450	35,542	7,246	25,751
Al final del año	<u>504,224</u>	<u>109,325</u>	<u>163,428</u>	<u>36,692</u>	<u>194,779</u>
Valor en libros al 31 de diciembre de 2011	<u>468,235</u>	<u>162,434</u>	<u>186,446</u>	<u>29,340</u>	<u>90,015</u>
Valor en libros al 31 de diciembre de 2010	<u>439,435</u>	<u>124,962</u>	<u>178,221</u>	<u>20,486</u>	<u>115,766</u>

Al 31 de diciembre de 2011, la Empresa mantiene equipo rodante adquirido bajo arrendamientos financieros por un monto neto de B/.90,015 (2010: B/.115,766).

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

11. Financiamientos recibidos

Los financiamientos recibidos se detallan a continuación:

	Vencimiento	Tasa	2011	2010
Préstamos				
Banco Panamá, S.A.	2015-2016	6.5%	1,013,032	1,296,459
Banco General, S.A.	2012-2016	5.75% - 6.5%	2,034,538	2,346,267
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. (BBVA)	2012-2016	5.375% - 11.85%	8,135,709	7,868,902
Banco Panameño de la Vivienda, S.A.	2012-2016	7% - 11.5%	-	1,620,174
Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA)	2014	7%	849,999	337,751
			<u>12,033,278</u>	<u>13,469,553</u>
Sobregiros bancarios mediante línea de crédito				
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	2012	6.25% - 24%	211,632	-
			<u>12,244,910</u>	<u>13,469,553</u>

Banco Panamá, S. A.

Línea de crédito por B/.1,500,000 para capital de trabajo con disposiciones hasta sesenta meses. La línea de crédito está garantizada con fianza solidaria de Grupo Colfinanzas, S. A. y endoso de pagarés de terceros por el 125% del valor razonable.

Banco General, S.A.

Línea de crédito por B/.4,500,000 con disposiciones hasta sesenta meses y está garantizada con endoso de pagarés de terceros por el 125% sobre el monto neto y fianzas solidarias de Grupo Colfinanzas, S.A.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. (BBVA)

Línea de crédito es por B/.9,475,000, la cual se desglosa de la siguiente manera: línea de crédito por B/.4,000,000 con disposición hasta 60 meses, está garantizada con endosos de pagarés de terceros por el 125% y fianzas entrecruzadas de las empresas afiliadas de Colfinanzas, S.A., y línea de crédito por B/.5,475,000 garantizada con depósitos a plazo, de Grupo Colfinanzas, S.A. y de accionistas.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

Banco Panameño de la Vivienda, S.A. (BANVIVIENDA)

Línea de crédito por B/.2,500,000 con disposición hasta 60 meses y está garantizada con endoso de pagarés de terceros por el 125% y fianzas entrecruzadas de las empresas afiliadas de Grupo Colfinanzas, S.A.

En marzo de 2011 se cancelaron los préstamos que se mantenían con BANVIVIENDA.

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA)

Línea de crédito por B/.1,000,000 con disposiciones hasta sesenta meses. La línea de crédito está garantizada con endoso de pagarés de terceros por el 125% de la disposición solicitada. La línea de crédito está garantizada con fianza cruzada de Grupo Colfinanzas, S. A. y Colfinanzas, S. A.

12. Bonos corporativos por pagar

Los bonos corporativos por pagar se detallan a continuación:

Descripción	Fecha de emisión	Vencimiento	Tasa de interés	2011	2010
Serie "A"	02/11/2010	03/15/2015	7.50%	5,000,000	3,818,000
Serie "B"	02/11/2010	03/15/2014	7.25%	3,000,000	2,150,000
Serie "C"	02/11/2010	03/15/2013	7.00%	2,000,000	2,000,000
				<u>10,000,000</u>	<u>7,968,000</u>

Mediante Resolución No.375-09 de 4 de diciembre de 2009, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá), se autoriza a Colfinanzas, S.A. a ofrecer mediante oferta pública bonos corporativos a partir del 15 de diciembre de 2009.

Los Bonos fueron 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 efectuará en la fecha de vencimiento de la Serie ("Fecha de Vencimiento"). Los intereses serán pagados en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a través del Agente de Pago y Transferencia trimestralmente los 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año hasta su vencimiento. Sujeto a lo

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011****(Cifras en Balboas)**

establecido en el punto 7 de la Sección de la Parte III, del Prospecto; el Emisor, a su entera discreción, podrá redimir anticipadamente, de manera total o parcial, al 100% de su valor nominal.

13. Obligaciones bajo arrendamientos financieros

La Empresa ha contratado arrendamientos financieros comerciales para ciertos equipos. Estos arrendamientos tienen una vida promedio entre 3 y 4 años sin opción de renovación de contratos.

Los pagos mínimos futuros para los arrendamientos son por B/.63,352 (2010: B/.93,761), los cuales vencen según se muestran a continuación:

	2011	2010
2011	-	30,409
2012	30,409	30,409
2013	30,409	30,409
2014	2,534	2,534
	<u>63,352</u>	<u>93,761</u>
Intereses no devengados	(12,428)	(17,343)
Total de valor presente de los pagos mínimos futuros	<u>50,924</u>	<u>76,418</u>

14. Gastos acumulados por pagar y otros pasivos

El detalle de gastos acumulados por pagar y otros pasivos se detalla a continuación:

	2011	2010
Seguros, notaría, timbre y FECL por pagar	3,335,543	3,859,417
Gastos acumulados por pagar	31,787	5,996
Cuentas por pagar	87,132	47,921
Prima de antigüedad	75,885	60,448
Vacaciones acumuladas por pagar	3,269	10,584
Seguro Social por pagar	13,166	4,613
Décimo tercer mes por pagar	2,546	992
	<u>3,549,328</u>	<u>3,989,971</u>

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

El saldo de la provisión para prima de antigüedad se desglosa a continuación:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Saldo al inicio del año	60,448	51,390
Incremento de provisión cargada a gastos	26,030	9,058
Pago de provisión	(10,593)	-
Saldo al final del año	<u>75,885</u>	<u>60,448</u>

15. Patrimonio

Las empresas financieras están reguladas por la Ley No.42 del 23 de julio de 2001, que establece que toda persona natural o jurídica que desarrolle los negocios propios de una empresa financiera, deberá contar con un capital social mínimo pagado de quinientos mil balboas (B/.500,000). En el caso de las empresas jurídicas, las acciones correspondientes deberán estar totalmente suscritas, pagadas y liberadas.

Al 31 de diciembre de 2011, la Empresa tenía 5,000 acciones comunes autorizadas, emitidas y en circulación con valor nominal de B/. 100 cada una.

Según acta de Junta Directiva celebrada el 31 de marzo de 2011, se autorizó la distribución de dividendos por monto de B/. 192,930 (2010: B/. 134,555).

16. Gastos

A continuación el detalle de los salarios y otros gastos:

Salarios y retribución al personal

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Salarios	282,725	246,568
Vacaciones	28,081	22,938
Décimo tercer mes y bonificaciones	68,836	114,650
Cuota patronal	54,334	64,081
Gastos de representación	29,133	38,975
	<u>463,109</u>	<u>487,212</u>

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

Otros gastos	2011	2010
Dieta a directores	14,750	8,000
Energía eléctrica y teléfonos	54,632	49,162
Atenciones a clientes	40,640	28,751
Gasolina y lubricantes	26,665	18,435
Servicio de descuento	176,371	58,700
Servicios especiales	62,378	176,582
Otros	134,508	116,515
	<u>509,944</u>	<u>456,145</u>

17. Compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2011, la Empresa 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 cuatro años es el siguiente:

2012	93,292
2013	81,947
2014	64,932
2015	54,659
	<u>294,830</u>

Al 31 de diciembre de 2011, la Empresa 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. Impuesto sobre la renta

De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por la Empresa por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta, las obtenidas por operaciones internacionales y aquellas obtenidas por intereses en depósitos a plazo o ahorros en bancos locales, están exentas del pago del impuesto sobre la renta.

Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 100% de Grupo Colfinanzas, S.A.)

Notas a los Estados Financieros**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011****(Cifras en Balboas)**

El impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Impuesto sobre la renta corriente	75,879	205,442
Impuesto sobre la renta diferido	52,802	(60,217)
Impuesto sobre la renta neto	<u>128,681</u>	<u>145,225</u>

La conciliación entre la utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta y utilidad neta fiscal se detalla a continuación:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	428,103	487,249
Más: gastos no deducibles	39,724	77,426
Efecto fiscal de diferencias temporales	(214,898)	120,132
Utilidad neta gravable	<u>252,929</u>	<u>684,807</u>
Impuesto sobre la renta corriente	<u>75,879</u>	<u>205,442</u>

La tasa promedio efectiva del impuesto sobre la renta al 31 de diciembre de 2011 es de 18% (2010: 42%) y la tasa de impuesto sobre la renta aplicable según la legislación fiscal vigente es 30%.

Las declaraciones del impuesto sobre la renta, inclusive la del año terminado el 31 de diciembre de 2011, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales para los tres últimos periodos fiscales de la Empresa, según regulaciones vigentes.

Las diferencias temporales entre los estados financieros que mantenían cantidades y bases de impuesto sobre activos que dan lugar a activos diferidos son los siguientes:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Activo por impuesto diferido		
Intereses y comisiones	22,936	87,405
Aumento de la reserva para posibles préstamos incobrables	107,588	95,921
	<u>130,524</u>	<u>183,326</u>