



CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. (PANACREDIT)

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

US\$100,000,000.00

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

Oferta Pública de Bonos Corporativos Rotativos (en adelante los "Bonos") por una suma de hasta Cien Millones de Dólares (US\$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. En base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, el valor nominal de la presente emisión representa cuatro punto noventa y cuatro (4.94) veces el patrimonio y dieciocho punto dieciocho (18.18) veces el capital pagado del Emisor.

A opción del Emisor, los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la respectiva Fecha de Emisión de cada serie. Los Bonos serán emitidos de tiempo en tiempo bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder la suma antes indicada. Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) y en sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.

Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha serie se revisará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. Para cada una de las series de Bonos que se trate, El Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El pago de intereses se hará el día quince (15) del mes correspondiente de acuerdo a cada Periodo de Interés (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento. La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360. A opción del Emisor, los Bonos podrán ser redimidos total o parcialmente una vez transcurridos veinticuatro (24) meses a partir de la Fecha de Emisión de la serie correspondiente.

Para cada una de las series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en los montos que el Emisor determine, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie. En el caso de que una serie de Bonos cuente con un Periodo de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la serie correspondiente como parte de la tabla de amortización. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, el Monto, el Plazo, el Periodo de Gracia si lo hubiere, el Pago de Capital especificando si se pagará al Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización de capital, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Periodicidad de Pago de Intereses, los días de Pago de Interés, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie y si la respectiva Serie estará garantizada con Fideicomiso de Garantía o no.

El Emisor cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía sobre sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y que representen un valor no menor a ciento veinte por ciento (120%) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación. La Emisión cuenta con una calificación de riesgo local de pAA- otorgada por Pacific Credit Rating el 18 de octubre de 2019. UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN.

Precio Inicial de la Oferta: 100%*

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

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$11.27	US\$988.73
Total	US\$100,000,000.00	US\$1,127,358.33	US\$98,872,641.67

* Ver detalles en el Capítulo VI, Sección D, Gastos de la Emisión, de este Prospecto Informativo. Se incluye la comisión de venta, según lo establecido en el Acuerdo 2-10

Fecha de Oferta Inicial: 09 de octubre de 2019.

Fecha de Impresión: 27 de septiembre de 2019.

Número de Resolución SMV- 387 - 19 de 27 de septiembre de 2019.



**I. DIRECTORIO
EMISOR**

Corporación de Finanzas del País, S.A. (PANACREDIT)

Calle 50, Edificio Panacredit
Apartado Postal 0832-2745, Suite 1021 WTC
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 264-3075 / Fax: 264-2765
Contacto: Carmen Domínguez
Correo-e: cdominguez@panacredit.com
Sitio Web: www.panacredit.com

**AGENTE ESTRUCTURADOR, AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y
TRANSFERENCIA Y AGENTE DE COLOCACIÓN
MMG BANK CORPORATION**

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

**ASESOR FINANCIERO
MMG Bank Corporation**

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

**ASESOR LEGAL
MORGAN & MORGAN**

Avenida Paseo del Mar
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 25
Apartado Postal 0832-00232
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7777, Fax: (507) 265-7700
Mario De Diego: mario.dediego@morimor.com
www.morimor.com/lawfirm

**AGENTE FIDUCIARIO
MMG BANK CORPORATION**

Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este
Torre MMG, Piso 22
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 265-7600 / Fax: 265-7601
Contacto: Joanna Zdzikot
joanna.zdzikot@mmgbank.com
www.mmgbank.com



CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES
Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bellavista,
Edificio Bolsa de Valores, Planta Baja
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105, Fax: (507) 214-8175
Maria Guadalupe Caballero: mcaballero@latinclear.com
latinc@latinclear.com.pa
www.latinclear.com.pa

LISTADO DE VALORES
Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bellavista,
Edificio Bolsa de Valores, Primer Piso
Apartado Postal 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 269-1966, Fax: (507) 269-2457
Myrna Palomo: mepalomo@panabolsa.com
www.panabolsa.com

REGISTRO
Superintendencia del Mercado de Valores
P.H. Global Plaza, Calle 50, Piso 8
Apartado Postal 0832-2281
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 501-1700: Fax: 501-1709
info@supervalores.gob.pa
<http://www.supervalores.gob.pa/>

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

II. ÍNDICE

CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A.....	1
I. DIRECTORIO	3
II. ÍNDICE	5
III. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN Y FACTORES DE RIESGO ..	7
IV. FACTORES DE RIESGO	15
A. DE LA OFERTA	15
B. DEL EMISOR.....	21
C. DEL ENTORNO.....	22
D. DE LA INDUSTRIA.....	23
V. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA	24
A. DETALLES DE LA OFERTA	24
B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS.....	42
C. MERCADOS.....	43
D. GASTOS DE LA EMISIÓN	43
E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS.....	44
F. IMPACTO DE LA EMISIÓN	44
G. GARANTÍAS	46
VI. INFORMACION DEL EMISOR	52
A. HISTORIA Y DESARROLLO.....	52
B. CAPITAL ACCIONARIO.....	55
C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS.....	56
D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO	56
E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	63
F. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS.....	63
G. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	63
H. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.....	63
VII. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS	63
A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR.....	64
B. LIQUIDEZ	66
C. RECURSOS DE CAPITAL	66
D. RESULTADOS DE OPERACIONES	66
E. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS.....	66
VIII. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS.....	67
A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA.....	67
B. COMPENSACIÓN	73
C. GOBIERNO CORPORATIVO	73
D. EMPLEADOS.....	75
E. PROPIEDAD ACCIONARIA	75
IX. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES	75
A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS	75
B. INTERES DE ASESORES	76
X. TRATAMIENTO FISCAL.....	76
A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS BONOS	76
B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS.....	77
XI. MODIFICACIONES Y CAMBIOS	77
XII. OTRA INFORMACIÓN.....	78

**XIII. GOSARIO DE
TÉRMINOS.....79**

III. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN Y FACTORES DE RIESGO

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

Emisor:	CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. (PANACREDIT)
Tipo de Valores:	Bonos Corporativos Rotativos.
Series:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
Monto del Programa Rotativo:	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo (el "Programa Rotativo") en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder Cien Millones de Dólares (US\$100,000,000.00).
Programa Rotativo:	<p>Conforme a lo dispuesto en la Sección VI(A)(10) de este prospecto informativo, el programa rotativo de Bonos ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en series en la medida que exista disponibilidad. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del programa rotativo de Bonos de US\$100,000,000.00. En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas series de Bonos por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido. El programa estará disponible hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en sus respectivos valores. La emisión rotativa de Bonos según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas, pero no constituirá una obligación de retener el Bono más allá de su vencimiento original.</p> <p>En base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, el valor nominal de la presente emisión representa representa cuatro punto noventa y cuatro (4.94) veces el patrimonio y dieciocho punto dieciocho (18.18) veces el capital pagado del Emisor.</p>
Fecha de la Oferta Inicial:	09 de octubre de 2019.
Fecha de Vencimiento de los Bonos :	El Programa Rotativo de Bonos Corporativos tendrá una vigencia de 10 años. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series por plazos de hasta diez (10) años. Sin embargo el Emisor comunicara mediante Suplemento al Prospecto Informativo el Plazo y Fecha de vencimiento de cada serie de Bonos.

Tasa y Pago de Interés: Conforme a lo dispuesto en la Sección VI(A)(12) de este prospecto informativo, los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha serie se revisará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar.

Para cada una de las series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, un “Día de Pago”), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Base de Cálculo: La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.

Periodo de Gracia y Pago de Capital: Para cada una de las series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en los montos que el Emisor determine, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie. En el caso de que una serie de Bonos cuente con un Periodo de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.

Fecha de Oferta Respectiva: Para cada serie, la “Fecha de Oferta Respectiva” será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de las series.

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

Precio inicial de la oferta: Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de

acuerdo a las condiciones del mercado, conforme a lo dispuesto en la Sección VI(A)(16) de este Prospecto Informativo.

Forma y Representación de los Bonos:

Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00), o sus múltiplos. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el o los Bonos le sean emitidos a su nombre en forma física.

Titularidad:

Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.

Uso de Fondos:

El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$98,872,641.67 serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo del Emisor.

Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Redención Anticipada:

Una vez transcurridos veinticuatro (24) meses, a partir de la Fecha de Emisión de cada serie, el Emisor podrá redimir los Bonos de forma anticipada, total o parcialmente, sin costo o penalidad alguna, de conformidad con lo establecido en la Sección VI. literal A.28, de este Prospecto Informativo.

Prelación:

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

Garantías:

El Emisor podrá cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor a ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura"). El Emisor cuenta con un período máximo de sesenta (60) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta de la respectiva Serie que el Emisor decida garantizar con el fideicomiso, para ceder al Fideicomiso de Garantía los Créditos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la Cobertura. El Fideicomiso de Garantía que el Emisor tiene derecho a constituir para garantizar el pago de los Bonos que se emitan en Series bajo esta Emisión es un fideicomiso independiente que no garantiza el pago de otros valores que el Emisor ha ofrecido públicamente y no se trata de un fideicomiso ómnibus ya que el mismo sólo se limita a garantizar el pago de aquellas Series de Bonos bajo la presente Emisión que el Emisor decida garantizar con el mismo. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie si la misma estará garantizada con Fideicomiso de Garantía o no.

Fuente de pago:	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	MMG Bank Corporation.
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	MMG Bank Corporation.
Asesor Financiero:	MMG Bank Corporation.
Asesor Legal:	Morgan & Morgan.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
Listado:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Registro:	Superintendencia del Mercado de Valores: Resolución No. SMV - 387 - 19 de 27 de septiembre de 2019.
Calificadora de Riesgo:	Pacific Credit Rating.
Calificación de Riesgo del Emisor:	Pacific Credit Rating, “paA” perspectiva Estable. Este reporte es de fecha de 18 de octubre de 2019. Una copia completa de este reporte de calificación se encuentra adjunta como Anexo (detalle letra anexo) de este Prospecto Informativo.
Calificación de Riesgo de la Emisión:	Pacific Credit Rating, “paAA-” perspectiva Estable. Este reporte es de fecha de 18 de octubre de 2019. Una copia completa de este reporte de calificación se encuentra adjunta como Anexo (detalle letra anexo) de este Prospecto Informativo.
Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:	<p>De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.</p> <p>No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la</p>

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

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

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Modificaciones y Cambios:

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia de Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una “Mayoría de Tenedores”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una “Mayoría de Tenedores de una Serie”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con las garantías, tasa de interés y plazo de pago de interés o capital, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una “Supermayoría de Tenedores”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una “Supermayoría de Tenedores de una Serie”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los Bonos de una Serie en particular.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Factores de Riesgo:

A continuación un resumen de los principales factores de riesgo de la Oferta, del Emisor, del Entorno y de la Industria. Dicho resumen no contiene un detalle exhausto de todos los riesgos de la presente Emisión, los cuales si están ampliamente detallados en la sección IV. Del presente Prospecto Informativo.

FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA:

Riesgo de Pago de Capital e Intereses

El pago de intereses y capital de los Bonos dependerá de los ingresos del Emisor provenientes del otorgamiento de créditos a través de préstamos personales, préstamos con garantía hipotecaria, leasing, préstamos comerciales y factoring.

Riesgo de Ausencia Temporal en la Constitución de la Garantía

A la fecha de la impresión del presente Prospecto Informativo, la Emisión no cuenta con garantías. El Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía sobre sus cuentas por cobrar con una morosidad a capital e intereses máxima de noventa (90) días, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad, cuyo valor puede verse afectado por las siguientes razones: (i) cambios en la capacidad financiera de los deudores a que se refieren las cuentas por cobrar; o (ii) ante el incumplimiento por parte del Emisor de adicionar nuevos bienes o bienes adicionales para mantener la proporción no menor a ciento veinte por ciento (120%) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación. Los bienes dados en fideicomiso están sujetos a fluctuaciones en su valor debido a las condiciones del entorno y por consiguiente, su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionados a esta emisión de Bonos. El Emisor realizará la sección de créditos en un periodo de 60 días calendarios siguientes a la fecha de Oferta de la respectiva Serie. Conforme se desarrolla en el Contrato de Fideicomiso.

Riesgo de Disminución del Valor de los Bienes Fideicomitados

La Fiduciaria cuenta con la facultad de deducir de los bienes del fideicomiso las sumas debidas a su favor por los servicios prestados en ocasión y en ejercicio de sus funciones como fiduciario, así como en concepto de gastos, costos y tributos causados por la celebración y ejecución del mismo. De igual manera la Fiduciaria podrá contratar por cuenta del Fideicomiso asesoría legal y otros servicios profesionales.

Por lo tanto estas deducciones conllevan una disminución del valor de los bienes fideicomitados en menoscabo de los beneficiarios del Fideicomiso de Garantía.

Riesgo de Redención Anticipada

A discreción del Emisor, los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente una vez transcurridos veinticuatro (24) meses a partir de la Fecha de Emisión de la serie correspondiente, de conformidad con lo establecido en la Sección VI. literal A.28, de este Prospecto Informativo, lo que podría implicar que frente a condiciones de baja de interés en el mercado, el Emisor podría redimir los Bonos sin que los Tenedores reciban compensación alguna por dejar de percibir la tasa de interés pactada y por ende tener que colocar el dinero en otros instrumentos cuya tasa esté acorde con las condiciones de mercado en ese momento. Adicionalmente, si por condiciones del mercado, el precio de los Bonos llegase a estar por encima de su valor nominal, aquellos inversionistas que hubiesen comprado Bonos pagando una prima sobre su valor facial, pudiesen ver afectado su rendimiento esperado en caso de que el Emisor decida ejercer su derecho de redención anticipada.

FACTORES DE RIESGO DEL EMISOR:

Concentración de financiamientos

Dentro de los préstamos por cobrar al 31 de diciembre de 2018, el 53.96% corresponde a sector gobierno, y en menor proporción en empresas privadas y jubilados. El riesgo de concentración reside en que la solvencia y liquidez del Emisor va a depender del índice de morosidad y liquidez para este tipo de clientes.

Riesgo de crédito operativo

La cartera de préstamos neto representa el 70.61% de los activos totales del Emisor al 31 de diciembre de 2018. Dicha cartera de crédito está enfocada principalmente en préstamos de sector consumo, sector que representa el 86.66% de la cartera de préstamos totales, al 31 de diciembre de 2018.

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

FACTORES DE RIESGO DEL ENTORNO:

Riesgo económico de Panamá

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

Riesgo de inflación

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

FACTORES DE RIESGO DE LA INDUSTRIA:

Condiciones de la Competencia

La operación principal del Emisor está inmersa en un sector en el cual los principales competidores son las empresas financieras, cooperativas de ahorro y crédito, y en menor medida los bancos que integran el sistema bancario nacional. Por lo tanto, en el caso una política agresiva en tasas de interés por parte de los participantes de la actividad crediticia, pudiesen causar una competencia más agresiva para la colocación de cartera como una reducción en los márgenes del mercado financiero panameño.

IV. FACTORES DE RIESGO

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

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

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

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de Pago de Capital e Intereses

El pago de intereses y capital de los Bonos dependerá de los ingresos del Emisor provenientes del otorgamiento de créditos a través de préstamos personales, préstamos con garantía hipotecaria, leasing, préstamos comerciales y factoring.

2. Riesgo de Ausencia Temporal en la Constitución de la Garantía

A la fecha de la impresión del presente Prospecto Informativo, la Emisión no cuenta con garantías. El Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía sobre sus cuentas por cobrar con una morosidad a capital e intereses máxima de noventa (90) días, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad, cuyo valor puede verse afectado por las siguientes razones: (i) cambios en la capacidad financiera de los deudores a que se refieren las cuentas por cobrar; o (ii) ante el incumplimiento por parte del Emisor de adicionar nuevos bienes o bienes adicionales para mantener la proporción no menor a ciento veinte por ciento (120%) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación. Los bienes dados en fideicomiso están sujetos a fluctuaciones en su valor debido a las condiciones del entorno y por consiguiente, su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionados a esta emisión de Bonos. El Emisor realizará la sección de créditos en un periodo de 60 días calendarios siguientes a la fecha de Oferta de la respectiva Serie. Conforme se desarrolla en el Contrato de Fideicomiso.

3. Riesgo de Administración de los Créditos

La FIDUCIARIA tendrá el derecho a ejercer todos los derechos, acciones y privilegios, que, según sea el caso, le correspondan como acreedor de los Créditos, incluyendo, el derecho de cobrar los Créditos, determinar el mecanismo y las políticas de imputación de los pagos, permitir la constitución de gravámenes adicionales pero subordinados al correspondiente Crédito y sobre los bienes que garantizan los Créditos, iniciar acciones judiciales y extrajudiciales de cobros de los Créditos, ejecutar garantías reales y personales y administrar los bienes inmuebles que respaldan los Créditos. No obstante lo anterior, la FIDUCIARIA por este medio le delega al FIDEICOMITENTE el ejercicio de estos derechos para que éste último administre los Créditos. Los Créditos serán así administrados usando y siguiendo los mismos estándares, criterios, políticas, prácticas y procedimientos empleados por el FIDEICOMITENTE en el manejo y administración de sus propias acreencias y negocios. El FIDEICOMITENTE tendrá el derecho de iniciar gestiones judiciales o extrajudiciales u otras acciones que

considere necesarias para el cobro de los Créditos morosos. La FIDUCIARIA terminará la delegación de los derechos antedichos otorgada al FIDEICOMITENTE. Dicha remoción no podrá ser efectiva hasta tanto la FIDUCIARIA asuma la administración de los Créditos o haya contratado los servicios de administración de un nuevo administrador.

4. Riesgo de Disminución del Valor de los Bienes Fideicomitidos

La Fiduciaria cuenta con la facultad de deducir de los bienes del fideicomiso las sumas debidas a su favor por los servicios prestados en ocasión y en ejercicio de sus funciones como fiduciario, así como en concepto de gastos, costos y tributos causados por la celebración y ejecución del mismo. De igual manera la Fiduciaria podrá contratar por cuenta del Fideicomiso asesoría legal y otros servicios profesionales.

Por lo tanto estas deducciones conllevan una disminución del valor de los bienes fideicomitidos en menoscabo de los beneficiarios del Fideicomiso de Garantía.

5. Riesgo de liberación y sustitución de los bienes fideicomitidos

El Emisor cuenta con la facultad de liberar y sustituir de los bienes fideicomitidos, sin embargo los bienes que sirvan de reemplazo deberán tener un valor igual o mayor a los que reemplaza, con el fin de mantener la cobertura requerida

6. Facultad del Fiduciario de Invertir los Bienes Fiduciarios

Mientras la FIDUCIARIA no haya recibido una Declaración de Plazo Vencido, los Bienes del Fideicomiso consistentes en dinero podrán ser colocados o invertidos por la FIDUCIARIA en depósitos bancarios en bancos de la localidad que cuenten con licencia general expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, por plazos no mayores de ciento ochenta (180) días calendarios. También podrán ser usados para pagar total o parcialmente, el capital y/o intereses derivados de los Bonos, según se dispone en el punto (iii) de la cláusula Sexta del Contrato de Fideicomiso.

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

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

8. Riesgo de Liquidez de Mercado Secundario

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores de Panamá u otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

9. Ausencia de fondo de amortización

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

10. Riesgo por constitución de Garantías

A opción del Emisor, el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos Corporativos de una o más Series, será garantizado a través de un Fideicomiso de Garantía, cuyo procedimiento de constitución o adición de bienes al fideicomiso pudiera verse afectado por demoras relacionadas a la naturaleza del procedimiento de incorporación, lo que podría ocasionar que la emisión de la Serie que se pretende garantizar podría en un momento determinado no estar garantizada.

11. Riesgo de Vencimiento Anticipado ante eventos de incumplimiento

La Emisión conlleva Causales de Vencimiento Anticipado, que en caso de que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, pueden dar lugar a que se declare de plazo vencido la Emisión, tal como se describe en la Sección VI, literal A, 33.

De ocurrir una o más de las Causales de Vencimiento Anticipado, tal y como se describen en la Sección VI, literal A, 33.1 de este Prospecto Informativo, y la misma no es subsanada dentro del Periodo de Cura, los Tenedores Registrados que representen no menos del cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de todas las series o de una serie respectiva, según sea el caso, tendrán derecho a declarar de plazo vencido todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos, de todas las series, si la Causal de Vencimiento Anticipado afecta a los Bonos de todas las series o de la serie que se trate, si la Causal de Vencimiento Anticipado solo afecta a los Bonos de una serie, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación.

12. Riesgo de Redención Anticipada

A discreción del Emisor, los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente una vez transcurridos veinticuatro (24) meses a partir de la Fecha de Emisión de la serie correspondiente, de conformidad con lo establecido en la Sección VI. literal A.28, de este Prospecto Informativo, lo que podría implicar que frente a condiciones de baja de interés en el mercado, el Emisor podría redimir los Bonos sin que los Tenedores reciban compensación alguna por dejar de percibir la tasa de interés pactada y por ende tener que colocar el dinero en otros instrumentos cuya tasa esté acorde con las condiciones de mercado en ese momento. Adicionalmente, si por condiciones del mercado, el precio de los Bonos llegase a estar por encima de su valor nominal, aquellos inversionistas que hubiesen comprado Bonos pagando una prima sobre su valor facial, pudiesen ver afectado su rendimiento esperado en caso de que el Emisor decida ejercer su derecho de redención anticipada.

13. Riesgo de Modificaciones y Cambios

El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, de conformidad con lo establecido en la Sección XII de este Prospecto Informativo, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una “Mayoría de Tenedores”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una “Mayoría de Tenedores de una Serie”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con las garantías, tasa de interés y plazo de pago de interés o capital, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una “Supermayoría de Tenedores”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una “Supermayoría de Tenedores de una Serie”), cuando se trate

de una modificación o dispensa que afecta a los Bonos de una Serie en particular.

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

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por El Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores.

14. Causales de vencimiento anticipado de los valores

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

Las siguientes constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos:

- a. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses y no es subsanado dentro de los 15 días calendarios desde la ocurrencia del incumplimiento.
- b. Si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto o los Bonos, salvo que la Mayoría de Tenedores de la Emisión, autoricen expresamente y por escrito dicho incumplimiento.
- c. Si el Emisor incumple cualesquiera otras obligaciones financieras que entre todas sumen más de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00).
- d. Si la licencia de empresa financiera o cualquier otra licencia, concesión, permiso o derecho de que es titular el Emisor es revocada, siempre y cuando la revocatoria afecte de forma sustancial la continuación o buena marcha de sus actividades financieras desarrolladas.

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

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

16. Riesgo de Partes Relacionadas

De las entidades involucradas en el proceso de la oferta pública de valores, objeto de esta emisión, MMG Bank Corporation, además de ser el Agente Estructurador de la presente emisión, también fungirá como Agente de Pago, Registro y Transferencia, Agente Colocador y Fiduciario.

Del mismo modo, la firma de abogados Morgan & Morgan son los abogados que presentarán la solicitud de registro de la presente emisión y los mismos forman parte del Grupo Económico de MMG Bank Corporation, quienes actúan como Agente Estructurador, Agente de Pago, Registro y Transferencia, Agente Colocador y Fiduciario.

MMG Bank Corporation y Morgan & Morgan, a pesar de ser parte del mismo grupo económico, son entidades legales distintas, manejadas independientemente una de la otra.

A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

El Emisor ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con partes relacionadas tales como accionistas, compañías relacionadas no consolidadas, directores y personal gerencial clave. Al 31 diciembre de 2018 y 2017, los siguientes eran los saldos agregados en lo referente a transacciones con partes relacionadas:

	31 de diciembre 2018	31 de diciembre 2017
<u>Estado de Situación Financiera</u>		
<i>Activos:</i>		
Préstamos por cobrar	960,668	971,839
Intereses acumulados por cobrar	2,987	1,105
<i>Pasivos:</i>		
Valores comerciales negociables	210,000	220,000
Bonos corporativos por pagar	5,202,000	5,815,000
Bonos perpetuos por pagar	1,475,000	1,475,000
Intereses por pagar	28,545	31,400
<i>Patrimonio:</i>		
Acciones preferidas	4,230,000	4,230,000
Dividendos pagados sobre acciones preferidas	342,630	457,002
<u>Estado de ganancias o pérdidas</u>		
<i>Ingresos:</i>		
Intereses	88,804	66,447
<i>Gastos:</i>		
Intereses	811,107	767,210
Compensación de ejecutivos claves	733,205	782,376

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

17. Periodo de vigencia del Programa Rotativo

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

18. Riesgo de uso de los fondos

El uso de fondos, producto de la presente emisión, será utilizado por el Emisor para financiar el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios. Sin embargo, al tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de dicha emisión, en atención a sus condiciones de negocio y necesidades financieras, así como también en

consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados capitales.

19. Riesgo de Incumplimiento

El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección VI, literal A, 32.1 y 32.2, conllevará al vencimiento anticipado de la emisión, y se podrá declarar de plazo vencido las obligaciones de pago derivadas de los Bonos, sujeto a que ocurran una o más de las Causales de Vencimiento Anticipado, tal y como se describen en la Sección VI, literal A, 33.

20. Riesgo de Crédito

En base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, el valor nominal de la presente emisión representa cuatro punto noventa y cuatro (4.94) veces el patrimonio y dieciocho punto dieciocho (18.18) veces el capital pagado del Emisor.

En adición a la presente emisión, El Emisor mantiene otras emisiones en circulación, que cuentan con montos disponibles para ser ofertados, razón por la cual el pago de intereses y el pago de capital pueden verse afectados por el cumplimiento de los pagos de las emisiones anteriores.

Detalle de emisiones vigentes del Emisor:

Tipo de Valor	No. De Resolución	Monto de la Emisión	Monto en Circulación 2019	Monto Disponible
VCNs	SMV No.13-12 de 23 de enero de 2012	10,000,000.00	4,530,000.00	5,470,000.00
VCNs	SMV No.21-16 de 19 de enero de 2016	30,000,000.00	14,252,000.00	15,748,000.00
Bonos	SMV No.20-16 de 19 de enero de 2016	50,000,000.00	47,348,000.00	2,652,000.00
Bonos Corporativos	CNV No. 386-08 de 3 de diciembre de 2008, modificado por CNV No. 281-09 de 7 de septiembre de 2009	10,000,000.00	8,577,000.00	1,423,000.00
Bonos Corporativos	SMV No. 157-13 de 26 de abril de 2013	20,000,000.00	18,832,000.00	1,168,000.00
Bonos Corporativos Subordinados	CNV No. 114-11 de 14 de abril de 2011	7,500,000.00	5,500,000.00	2,000,000.00
Acciones Preferidas	SMV No. 13-15 de 12 de enero de 2015	10,000,000.00	5,990,000.00	4,010,000.00

B. DEL EMISOR

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

De acuerdo a los Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, el Emisor mantenía un nivel de endeudamiento (Pasivos/Patrimonio) de seis punto tres (6.03) veces y (Pasivos/Capital Pagado) de veintidós punto veintiun (22.21) veces.

La rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio durante el año fiscal el 31 diciembre de 2018 (ROA) fue de 1.63% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio durante fiscal el 31 de diciembre de 2018 (ROE) fue de 11.49%.

2. Riesgo de Mercado

El riesgo en las instituciones financieras así como aquellas dedicadas a las finanzas destinadas a la ramas productivas de la actividad empresarial y de consumo, se deriva de cambios imprevistos en las tasas de interés (riesgo de tasas de interés), en los flujos de los pagos de capital e intereses (riesgo de liquidez), y en la capacidad de los deudores de cancelar sus obligaciones de manera puntual (riesgo crediticio).

Su actividad natural, consiste en la generación de intereses y comisiones que provienen del financiamiento, por lo que los resultados futuros dependerán de la administración eficiente de su cartera de crédito, el costo de los recursos mediante los cuales financian sus operaciones y de los siguientes factores:

- (i) El desempeño de la economía en Panamá
- (ii) El desempeño del sector financiero local
- (iii) El desempeño del empleo en general en Panamá

Igualmente una disminución en la capacidad del Emisor de continuar colocando nuevos préstamos por falta de capacidad de levantar fondos o un aumento en la morosidad en la cobranza de los pagos de los préstamos mantenidos como activos, pueden considerarse como los principales riesgos, ya que dichos activos son la fuente principal de ingresos dentro de la operación financiera desarrollada.

3. Concentración de financiamientos

Dentro de los préstamos por cobrar al 31 de diciembre de 2018, el 53.96% corresponde a sector gobierno, y en menor proporción en empresas privadas y jubilados. El riesgo de concentración reside en que la solvencia y liquidez del Emisor va a depender del índice de morosidad y liquidez para este tipo de clientes.

4. Riesgo de crédito operativo

La cartera de préstamos neto representa el 70.61% de los activos totales del Emisor al 31 de diciembre de 2018. Dicha cartera de crédito está enfocada principalmente en préstamos de sector consumo, sector que representa el 86.66% de la cartera de préstamos totales, al 31 de diciembre de 2018.

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

5. Riesgo operacional

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

6. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza

El Emisor cuenta con planes de contingencia para mitigar eventos fortuitos causados por la naturaleza, sin embargo, existe el riesgo de que eventos mayores como sismos, inundaciones, incendios, entre otros tengan un impacto negativo en las operaciones del Emisor.

7. Riesgo Fiscal

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

8. Riesgo de Reducción Patrimonial

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

9. Riesgo por ausencia de prestamista de último recurso

No existe en el sistema bancario nacional una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso al cual puedan acudir las instituciones bancarias que tengan problemas de liquidez o que requieran asistencia financiera. No obstante, el Sistema Bancario Nacional de manera preventiva y enfocada es conservadora en el manejo de recursos líquidos manteniendo elevados niveles de liquidez.

C. DEL ENTORNO

1. Riesgo económico de Panamá

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

2. Políticas macroeconómicas

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

- a) Política fiscal: Conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Estado para recaudar los ingresos necesarios para el funcionamiento del sector público. Cambios en la política fiscal pueden afectar la carga fiscal del Emisor reduciendo así su rentabilidad y capacidad de servir la deuda financiera.
- b) Política monetaria: Son las medidas que puede tomar el Estado para buscar una estabilidad en el valor de la moneda mediante la intervención en la cantidad de dinero en circulación. Panamá cuenta con una economía dolarizada por ende el riesgo de la política monetaria es dependiente de la política monetaria de los Estados Unidos de América.

- c) Política de rentas: El Estado tiene la capacidad de determinar los salarios mínimos lo que pudiese generar inflación y afectar los precios del conjunto de la economía.

3. Factores políticos

El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en el contexto político del país que pudiese afectar sus operaciones.

4. Regulación

El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a instituciones financieras reguladas.

5. Riesgo Legal y Fiscal

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

6. Riesgo cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) Se usa el dólar como moneda circulante. El Balboa, la moneda local, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; (2) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; (3) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; (4) No hay banco central.

7. Riesgo de inflación

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

8. Riesgo jurisdiccional

El Emisor no puede garantizar que en un futuro, no habrá variaciones en materia jurisdiccional que tenga un impacto negativo en su negocio.

D. DE LA INDUSTRIA

1. Naturaleza y competencia del negocio

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

2. Condiciones de la Competencia

La operación principal del Emisor está inmersa en un sector en el cual los principales competidores son las empresas financieras, cooperativas de ahorro y crédito, y en menor medida los bancos que integran el sistema bancario nacional. Por lo tanto, en el caso una política agresiva en tasas de interés por parte de los participantes de la actividad crediticia, pudiesen causar una competencia más agresiva para la colocación de cartera como una reducción en los márgenes del mercado financiero panameño.

3. Corridas Bancarias

Condiciones macroeconómicas adversas y otros factores que pongan en riesgo la reputación o perspectiva de la plaza, podrán tener como consecuencia una disminución en el balance de depósitos afectando a la industria en general.

4. Riesgo de Regulación o Legislación

El Emisor no puede garantizar las condiciones del mercado, ya que circunstancias internacionales, y relaciones político-económicas de Panamá con sus principales socios comerciales pueden impactar las regulaciones internas de la industria financiera.

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

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

V. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

En reunión de Junta Directiva celebrada el día 17 de julio de 2019, se aprobó la emisión y oferta pública de los Bonos bajo un programa rotativo, cuyos términos y condiciones se describen en este Prospecto Informativo.

Los Bonos serán emitidos en series rotativas por un monto total de hasta cien millones de dólares (US\$100,000,000.00). El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante suplemento al prospecto informativo, la Fecha de Emisión Respectiva, la Fecha de Oferta Respectiva, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, el Plazo y el Monto de cada Serie de Bonos, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

La Fecha de Oferta Inicial del Programa Rotativo de Bonos será el 09 de octubre de 2019 .

2. Emisor

Los Bonos serán ofrecidos por Corporación de Finanzas del País, S.A. (PANACREDIT) a título de Emisor.

3. Inversionistas

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

4. Ausencia de Derecho Preferente de Suscripción

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de la presente emisión. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los Bonos de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

5. Ausencia de Límite de Inversión

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

6. Tipo de Valores

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

7. Series

Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el Monto, el Plazo, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses, con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

8. Moneda de Pago de la Obligación

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

9. Monto del Programa Rotativo

El valor nominal total y en conjunto de los Bonos será de hasta Cien Millones de Dólares (US\$100,000,000.00), en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos y en tantas series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y condiciones del mercado.

10. Programa Rotativo

El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas series como la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del programa rotativo de Bonos de hasta Cien Millones de Dólares (US\$100,000,000.00), y que la nueva venta de Bonos se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo. El programa rotativo de Bonos ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en series en la medida que exista disponibilidad. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del programa rotativo de Bonos de

US\$100,000,000.00. En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas series de Bonos por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido. El programa estará disponible hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en sus respectivos valores. La emisión rotativa de Bonos según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas, pero no constituirá una obligación de retener el Bono más allá de su vencimiento original. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, el Monto, el Plazo, el Periodo de Gracia si lo hubiere, el Pago de Capital especificando si se pagará al Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización de capital, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Periodicidad de Pago de Intereses y los Días de Pago de Interés, con no menos de Tres (3) Días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

De colocarse los Bonos por la totalidad del monto de esta oferta, en base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, el valor nominal de la presente emisión representa cuatro punto noventa y cuatro (4.94) veces el patrimonio y dieciocho punto dieciocho (18.18) veces el capital pagado del Emisor.

11. Fecha de Vencimiento de los Bonos

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos tendrá una vigencia de 10 años. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series por plazos de hasta diez (10) años. Sin embargo el Emisor comunicara mediante Suplemento al Prospecto Informativo el Plazo y Fecha de vencimiento de cada serie de Bonos.

12. Tasa y Pago de Intereses

Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a uno (1), dos (2), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha serie se revisará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar y la misma deberá ser notificada a la SMV, a la BVP y a LatinClear por lo menos tres (3) días hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

El adquirente de cada Bono devengará intereses (i) desde su Fecha de Liquidación, si ésta ocurriese en un Día de Pago o en la Fecha de Emisión, o (ii) en caso de que la Fecha de Liquidación no concuerde con la de un Día de Pago o la Fecha de Emisión, desde el Día de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o Fecha de Emisión si se trata del primer período de interés) hasta que su capital sea pagado en su totalidad.

Para cada una de las series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El pago de intereses se hará el último día de cada periodo (cada uno, un "Día de Pago"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La Periodicidad de Intereses será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la

Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

El período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento se identificará como Período de Interés. Si un Día de Pago no coincide con un Día Hábil, el Día de Pago deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicho Día de Pago a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente.

Los intereses devengados por los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés sobre el saldo insoluto a capital de dicho Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés), dividido entre (360) redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

El pago de intereses de los Bonos se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal como se describe en la Sección VI, literal A.18, de este Prospecto Informativo. Para los Bonos que se rijan bajo el sistema de Tenencia Indirecta el pago de intereses se realizará a través de LatinClear.

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

13. Periodo de Gracia y Pago de Capital

Para cada una de las series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en los montos que el Emisor determine, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie. En el caso de que una serie de Bonos cuente con un Periodo de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.

El pago de capital de los Bonos se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal como se describe en la Sección VI, literal A. 19, de este Prospecto Informativo. Para los Bonos que se rijan bajo el sistema de Tenencia Indirecta el pago de capital se realizará a través de LatinClear.

14. Fecha de Oferta Respectiva

Para cada serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de las series.

15. Fecha de Emisión de los Bonos

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

16. Precio Inicial de la Oferta

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Los Bonos podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado.

Cada Bono será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más intereses acumulados hasta la Fecha de Liquidación. La Fecha de Liquidación de un Bono será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. En el caso de que la Fecha de Liquidación del Bono sea distinta a la Fecha de Emisión o a la de un Día de Pago, al precio de venta del Bono se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Liquidación y el Día de Pago inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión, si se trata del primer Período de Interés).

17. Forma y Representación de los Bonos

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

(a) Bonos Globales

Los Bonos Globales solamente serán emitidos a favor de una Central de Valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa y registrada, sin cupones. Inicialmente, los Bonos Globales serán emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (“LatinClear”), quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con LatinClear (el “Participante” o en caso de ser más de uno o todos, los “Participantes”). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). El Tenedor Registrado de cada Bono Global será considerado como el único propietario de dicho Bono en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos.

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

Todo pago de intereses u otros pagos bajo los Bonos Globales se harán a LatinClear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

LatinClear, al recibir cualquier pago de intereses u otros pagos en relación con los Bonos Globales, acreditará las

cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes, a su vez, acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles. Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, de dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

LatinClear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado, únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, y únicamente en relación con la porción del total del capital de los Bonos con respecto a la cual dicho Participante o dichos Participantes hayan dado instrucciones.

LatinClear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores. LatinClear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos.

Los Participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrán incluir otras organizaciones. Los servicios indirectos de LatinClear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del Contrato de Administración celebrado entre LatinClear y el Emisor, obligará a LatinClear y/o a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que LatinClear y/o los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y/o a los tenedores efectivos de los Bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de los Bonos en concepto de pago de intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

(b) Bonos Individuales

Los Bonos Individuales podrán ser emitidos a favor de cualquier persona que no sea una central de custodia. En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales mediante solicitud escrita dirigida al Participante que le ha reconocido derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a LatinClear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante. En todos los casos, los Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados en los nombres que el Participante correspondiente le indique al Agente de Pago (como representante del Emisor) por escrito y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de LatinClear.

Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

18. Titularidad

Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.

19. Forma de Pago del Capital e Interés

Los pagos derivados de los Bonos a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio de un Agente de Pago, Registro y Transferencia designado por el Emisor para tal fin.

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos a MMG Bank Corporation (el “Agente de Pago”), con oficinas principales ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este Piso 22, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de conformidad con el contrato para la prestación de servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago se obliga a llevar y mantener al día, un registro (en adelante el “Registro”) de las personas en cuyo favor se hubiesen emitido los Bonos (en adelante, los “Tenedores Registrados”), en el que se anotará lo siguiente: (i) el número de Bonos de que sea titular cada Tenedor Registrado, con indicación de su fecha de emisión, fecha de liquidación y valor de compra de cada uno de los Bonos; (ii) el nombre y dirección del Tenedor Registrado de cada uno de los Bonos emitidos y en circulación (iii) la forma de pago de los intereses, elegida por cada Tenedor Registrado; (iv) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (v) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se hubiesen establecido sobre los Bonos; (vi) el nombre del apoderado, mandatario o representante de los Tenedores Registrados o de la persona que haya adquirido el poder de dirección de acuerdo a la ley; (vii) además mantendrá la siguiente información: (a) Bonos emitidos y en circulación: por denominación y número; (b) Bonos cancelados: mediante pago por redención o por reemplazo por Bonos mutilados, destruidos, perdidos o hurtados o por canje de Bonos de diferente denominación; (c) Bonos no emitidos: por número; y, (viii) cualquier otra información que el Agente de Pago considere conveniente.

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

El término “Tenedor Registrado” o “Tenedores Registrados” significa(n) aquella(s) persona(s) cuyo(s) nombre(s) aparezca(n) inscrito(s) en el Registro de Tenedores como titular de uno o más Bonos a una fecha determinada. El Agente de Pago entregará a los Tenedores Registrados las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar el capital y los intereses de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones de esta oferta.

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

Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor detalle del o los Tenedores, hasta llegar a la persona natural, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar a requerimiento del Emisor la lista de Tenedores Registrados en sus sistemas internos.

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

Para aquellos Bonos emitidos de forma global, consignados en Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)

y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, ésta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

Los pagos a capital e intereses de los Bonos serán hechos en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este Piso 22, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central; o (iii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (en caso de que el Agente de Pago sea un banco); o (iv) mediante transferencia electrónica a favor del Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente de Pago y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco (5) días hábiles antes de cualquier Día de Pago de Intereses o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, la forma de pago será mediante cheque a favor del Tenedor Registrado.

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

Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los Bonos, todos los impuestos que se causen respecto de dichos pagos, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de las mismas. Cualquier suma así retenida será pagada por el Emisor conforme lo requiera la ley, a las autoridades fiscales correspondientes.

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

El Agente de Pago no incurrirá en responsabilidad alguna por motivo de cualquier acción que éste tome (u omita



tomar, incluyendo, en este caso la retención de pago) en base a un Bono, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de los Bonos y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

Llegado el Día de Pago de Intereses o el Día de Pago de Capital sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia informará al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa de Valores de Panamá, de que no pudo realizar el pago de interés y/o capital, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

20. Renuncia y Remoción del Agente de Pago

El Agente de Pago podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, previo aviso por escrito al Emisor el cual no podrá ser menor de sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha en que la renuncia se hará efectiva, pudiendo el Agente de Pago y el Emisor renunciar al resto del plazo de común acuerdo.

Dentro de este plazo, el Emisor deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia. En caso que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la renuncia del agente de pago saliente se ha hecho efectiva. En caso que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la renuncia del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago y registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

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

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

- a. En caso de que el Agente de Pago cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada; o
- b. En caso de que el Agente de Pago sea intervenido por la Superintendencia de Bancos; o
- c. En caso de que el Agente de Pago sea disuelto o caiga en insolvencia o se solicite su quiebra, concurso de acreedores o liquidación; o
- d. En caso de que el Agente de Pago incurra en dolo en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el presente Contrato, o por incumplimiento reiterado de sus obligaciones.

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago sin causa justificada, en cualquier momento, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago con al menos treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la remoción o terminación de funciones. Dentro de este plazo, el Emisor deberá designar un nuevo agente de pago y suscribir un acuerdo de sustitución o nuevo contrato con el nuevo agente de pago sustancialmente en los mismos términos y condiciones del presente Contrato, preferiblemente con un banco de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos. En caso que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo,

y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la remoción del agente de pago saliente se ha hecho efectiva.

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

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor y al nuevo agente de pago, registro y transferencia, toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de sustitución junto con cualquier saldo, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago por razón de la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del presente Contrato. Adicionalmente, el Agente de Pago devolverá al Emisor los honorarios que le hubiesen sido pagados de forma anticipada, en proporción al resto del plazo que falte para completar el año.

21. Depósito Previo de los Bonos

A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el Emisor ha establecido el depósito previo de los Bonos con Central Latinoamericana de Valores S.A. (“Latinclear”), sociedad organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores para actuar como central de valores. El depósito se ha hecho mediante la entrega de los Bonos Globales.

22. Titularidad de los Bonos Según su Forma de Representación

Latinclear ha sido designada por el Emisor para actuar como central de valores para los fines de hacer posible el traspaso de los Bonos Globales. Por tal motivo, y para los fines del Registro de Tenedores que será llevado por el Agente de Pago, Latinclear será el Tenedor Registrado de todos los Bonos Globales frente al Agente de Pago. Cuando se trate de Bonos que hubiesen sido emitidos de forma física e individual a nombre de uno o más inversionistas, las personas a cuyo nombre se emitan tales documentos físicos se considerarán Tenedores Registrados y serán considerados como tal por el Agente de Pago. En consecuencia, todo pago derivado de los Bonos Globales que el Emisor deba hacer por sí mismo o por intermedio del Agente de Pago, se hará a Latinclear en su condición de Tenedor Registrado de los mismos. En caso de emitirse Bonos de forma física, los pagos correspondientes a éstos se harán directamente a los titulares de éstos que aparezcan en el Registro de Tenedores llevado por el Agente de Pago.

Latinclear fue creada para: (i) mantener valores en custodia para sus Participantes (los participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia, y podrá incluir otras organizaciones); y (ii) facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre participantes a través de anotaciones en cuenta eliminando la necesidad del movimiento de certificados físicos.

Al recibir oportunamente cualquier pago de capital e intereses de los Bonos, Latinclear acreditará las sumas recibidas en las cuentas de aquellos Participantes que mantengan Bonos. Las sumas recibidas se acreditarán proporcionalmente en atención al monto de la inversión en los Bonos, de acuerdo a los registros y reglas internas de Latinclear. Los Participantes a su vez, acreditarán las sumas recibidas en las respectivas cuentas de custodia de los inversionistas, quienes ostentan la condición de Tenedores Indirectos con respecto a los Bonos, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con los pagos efectuados a los Participantes en favor de sus respectivos tenedores indirectos, correspondientes a los derechos bursátiles sobre los

Bonos adquiridos por estos últimos.

23. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos que estén representados de forma global e inmovilizada, estará sujeto al “Régimen de Tenencia Indirecta”, regulado en el capítulo Tercero del Título X del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, “por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores”, actualmente Superintendencia de Mercado de Valores, “y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá”.

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

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

Tal como se explicó en la sección anterior, el Emisor ha contratado a Latinclear para actuar como central de valores en relación con los Bonos. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de los Bonos inmovilizados y considerado por el Agente de Pago y el Emisor, como el único propietario de los Bonos inmovilizados, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y como tal adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El inversionista, en su condición de Tenedor Indirecto de los Bonos podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo a la ley, los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

Latinclear ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Indirecto de los Bonos únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los Bonos y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

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

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

24. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Bonos Emitidos Físicamente

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos sobre los Bonos globales, consignados en Latinclear y acreditados en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latinclear de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos.

Los Bonos son únicamente transferibles en el Registro de Tenedores administrado por el Agente de Pago. Cuando cualquiera de los Bonos sea presentado al Agente de Pago para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Bonos Individuales, el Emisor entregará al Agente de Pago el nuevo certificado que éste emitirá a favor del cesionario, de acuerdo a lo establecido en esta sección. Para ser transferidos, los Bonos deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, quien cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de Tenedores. El nuevo Bono así emitido será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago para el registro de su transferencia deberá estar debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial, en forma satisfactoria a juicio del Agente de Pago y, a solicitud del Agente de Pago o el Emisor, autenticada la firma ante Notario Público. El Agente de Pago no tendrá obligación de anotar el traspaso en el Registro de Tenedores y podrá retener el pago de capital o intereses de un Bono que razonablemente creyese no ser genuino y auténtico o sobre el cual exista algún reclamo, disputa, litigio u orden judicial con relación a su tenencia, propiedad, disposición, secuestro, embargo, validez, legitimidad o transferencia. La anotación hecha por el Agente de Pago en el Registro de Tenedores completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago no anotará transferencias de Bonos en el Registro dentro de los quince (15) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago Intereses, Fecha de Redención Anticipada (de haberla) o Fecha de Vencimiento. En el evento de que se adquieran Bonos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago la transferencia de dichos Bonos, se deberá mostrar evidencia al Agente de Pago de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos de que se trate, o bien evidencia de que la transferencia no está sujeta al pago de dicho impuesto.

25. Canje y Denominación de los Bonos

Siempre y cuando con respecto al mismo no pese ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del Bono; los Tenedores Registrados de Bonos emitidos físicamente podrán solicitar por escrito al Agente de Pago la división de uno o más Bonos de los que sean titulares por otros de otra denominación o la consolidación de varios Bonos por otro Bonos de otra denominación, siempre que los Bonos sean de la misma Serie y que la denominación resultante sea igual a Mil Dólares (US\$1,000.00) y en cualesquiera de sus múltiplos. Dicha solicitud deberá estar acompañada de los Bonos que desean canjear debidamente endosados.

La solicitud la realizará el Tenedor Registrado por escrito, al Agente de Pago, en las oficinas principales de este último y deberá estar acompañada de los Bonos que desean canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección, el Agente de Pago procederá a anular los títulos canjeados y a entregar los Bonos sustituidas, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con el del (de los) Bono(s) canjeado(s).

Toda solicitud para la reposición de un Bono mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, con copia enviada al Emisor, acompañando la fianza u otra garantía que para cada caso determine el Emisor y las pruebas que a satisfacción del Emisor y del Agente de Pago acrediten el robo, hurto, destrucción, mutilación, pérdida o apropiación indebida, así como cualquiera otra documentación e información que soliciten el Emisor y/o el Agente de Pago. Una vez recibida la documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago a que reponga el Bono objeto de la solicitud de reposición. No obstante lo anterior, el Emisor siempre podrá exigir que se proceda mediante el trámite de un juicio de reposición de títulos, sin perjuicio de exigir las fianzas y garantías del caso.

26. Firma de Bonos

Para que los Bonos sean una obligación válida y exigible del Emisor, los certificados de bonos que los representan deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (a) el Presidente o Vicepresidente



individualmente, o (b) las personas que la Junta Directiva designe de tiempo en tiempo. Adicionalmente, cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho Bono, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo. La autenticación de los Bonos por parte del Agente no implicará en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a los Bonos.

27. Limitación de Responsabilidad

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

28. Redención Anticipada

El Emisor se reserva el derecho de redimir total o parcialmente, sin costo o penalidad alguna, los Bonos de una o más series una vez transcurridos veinticuatro (24) meses a partir de la Fecha de Emisión de la serie correspondiente, en cualquiera de las Fechas de Pago de Interés, dando aviso previo a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante notificación escrita, y a los Tenedores con no menos de treinta (30) días de antelación, mediante publicación en dos (2) periódicos públicos de la localidad por dos (2) días consecutivos. En dicho aviso se especificarán los términos y las condiciones de la redención, detallando la fecha en que se llevará a cabo la misma. En la Fecha de Redención el Emisor hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los Bonos. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la Serie de que se trate. Todo Bono cuya redención se establezca, se tendrá como vencido y dejará de devengar intereses desde la Fecha de Redención.

29. Dineros No Reclamados

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

Toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos Individuales y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días calendarios después de la Fecha de Vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor en dicha fecha, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

30. Notificaciones

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

EMISOR
CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAIS, S.A.
Calle 50, Edificio Panacredit

Apartado Postal 0832-2745, Suite 1021 WTC
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 264-3075 / Fax: 264-2765
Contacto: Carmen Domínguez
Correo-e: cdominguez@panacredit.com
Sitio Web: www.panacredit.com

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

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

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

31. Prelación

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

32. Obligaciones del Emisor

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

32.1. Obligaciones de Hacer:

- a. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante el Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) y/o a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., según aplique, dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:
 - (i) Informe de actualización anual (IN-A) acompañado de los Estados financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de

conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores.

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

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

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

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

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

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

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

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

- b. Notificar por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia como a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier Causal de Vencimiento Anticipado que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos, tan pronto tenga conocimiento del hecho.
- c. Suministrar al Agente de Pago cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
- d. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros.
- e. Realizar transacciones con compañías afiliadas y relacionadas en términos de mercado justo y razonable.
- f. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
- g. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo las operaciones del Emisor.
- h. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos, contratos relacionados con la presente oferta.
- i. Cumplir con las disposiciones (i) de la Ley de Valores, (ii) de los Acuerdos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, (iii) de la Ley 42 de 23 de julio de 2001 (que regula las operaciones de las Empresas Financieras) modificada por la Ley 33 de 26 de junio de 2002 y demás leyes y decretos vigentes que incidan directa o incidentalmente en el curso normal de su negocio.
- j. Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y con el Reglamento Interno de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y demás normas internas emitidas de las mismas que le apliquen.
- k. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado de acuerdo a este prospecto Informativo.
- l. Presentar trimestralmente al Agente de Pago, Registro y Transferencia un informe del Representante Legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor, que certifique si el Emisor esta en cumplimiento o no con (i) las Obligaciones de Hacer; o (ii) las Obligaciones de No Hacer y (iii) si, al mejor de su conocimiento, ha incurrido alguno de las Causales de Vencimiento Anticipado.
- m. Suministrar cualquier información o explicación que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y/o Autorreguladas.

32.2. Obligaciones de No Hacer

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

32.3. Dispensa de Cumplimiento de Obligaciones

Excepto en caso de obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones de hacer o no hacer, listadas anteriormente, para lo cual se requerirá el voto favorable de los tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación. Se exceptúa de lo dispuesto en este párrafo el cumplimiento de los literales “a, b, f, g, i, j, y m” de las Obligaciones de Hacer y del literal “a” de las Obligaciones de No Hacer.

33. Causales de Vencimiento Anticipado

33.1. Causales de Vencimiento Anticipado

Las siguientes constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos:

- a. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses y no es subsanado dentro de los 15 días calendarios desde la ocurrencia del incumplimiento.
- b. Si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto o los Bonos, salvo que la Mayoría de Tenedores de la Emisión, autoricen expresamente y por escrito dicho incumplimiento.
- c. Si el Emisor incumple cualesquiera otras obligaciones financieras que entre todas sumen más de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00).
- d. Si la licencia de empresa financiera o cualquier otra licencia, concesión, permiso o derecho de que es titular el Emisor es revocada, siempre y cuando la revocatoria afecte de forma sustancial la continuación o buena marcha de sus actividades financieras desarrolladas.

33.2. Período de Cura

En caso de que ocurriesen una o más Causales de Vencimiento Anticipado, el Emisor deberá emitir una Notificación de Incumplimiento dirigida al Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin perjuicio de que el Agente de Pago haya cumplido con su obligación de comunicar sobre la ocurrencia de cualquier Causal de Vencimiento Anticipado tan pronto haya tenido conocimiento del mismo (la “Notificación de Incumplimiento”). Dicha notificación deberá indicar la Causal de Vencimiento Anticipado que haya ocurrido. El Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá enviar

la Notificación de Incumplimiento, al Día Hábil siguiente de haberla recibido, a todos los Tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Realizada una Notificación de Incumplimiento, el Emisor contará con un plazo de quince (15) Días Hábiles para subsanar el incumplimiento (el “Periodo de Cura”). Este Periodo de Cura no aplicará para el caso en que se decreta la quiebra del Emisor. Este Periodo de Cura no aplicará para Causales de Vencimiento Anticipado bajo la causal del Literal “a” de la sección anterior (en cuyo caso aplicará el periodo de cura establecida en dicha causal).

33.3. Declaración de Plazo Vencido

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

Si la Causal de Vencimiento Anticipado no es subsanada dentro del Periodo de Cura, Tenedores Registrados que representen no menos del cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de todas las series o de una serie respectiva, según sea el caso, tendrán derecho a declarar de plazo vencido, todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos de todas las series, si la Causal de Vencimiento Anticipado afecta a los Bonos de todas las series o de la serie que se trate, si la Causal de Vencimiento Anticipado solo afecta a los Bonos de una serie, en nombre y representación de los Tenedores Registrados correspondientes, quienes por este medio irrevocablemente consenten a dicha representación. El(los) Tenedor(es) Registrado(s) entregará(n) la Declaración de Plazo Vencido suscrita por él (ellos) al Agente de Pago, quien notificará de tal hecho al Emisor, al Fiduciario, a todos los Tenedores Registrados, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., y en cuya fecha de expedición y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, los Bonos de todas las Series o aquellos de la serie que se trate se constituirán en obligaciones de plazo vencido.

34. Actuación de Tenedores

Cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de los Tenedores para modificar los términos y condiciones de los Bonos deberá ser adoptada en una reunión convocada y celebrada de acuerdo a las siguientes reglas:

- (i) Cualquier reunión podrá ser convocada por el Emisor, por iniciativa propia.
- (ii) Cualquier reunión será convocada mediante notificación escrita a (a) los Tenedores de Bonos de la serie que corresponda, en caso de que se trate de una reunión de Tenedores de una sola serie, o (b) los Tenedores de todos los Bonos, en caso de que se trate de una reunión de todos los Tenedores. Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión. No obstante lo anterior, los Tenedores podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.
- (iii) Los Tenedores podrán hacerse representar por apoderados en debida forma.
- (iv) A menos que los presentes en la reunión, por mayoría de votos acuerden otra cosa, presidirá la reunión un funcionario del Emisor y actuará como secretario otro funcionario del Emisor.
- (v) La presencia de una Mayoría de Tenedores de una Serie en Particular constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de una Mayoría de Tenedores de una Serie en Particular; la presencia de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en Particular constituirá quórum para celebrar una reunión de todos los Tenedores con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por

parte de una Mayoría de Tenedores de una Serie en Particular; y, la presencia de una Mayoría de Tenedores constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de una Mayoría de Tenedores.

- (vi) Cada Tenedor tendrá un voto por cada dólar de capital que representen sus respectivos Bonos.
- (vii) Una decisión de Tenedores de Bonos, en una reunión debidamente convocada y constituida será considerada aprobada si ha sido autorizada mediante el voto de una Mayoría de Tenedores de una Serie en Particular o de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en Particular o de una Mayoría de Tenedores, de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto Informativo.
- (viii) Una decisión aprobada de acuerdo a lo estipulado en esta sección por los Tenedores presentes o representados en una reunión será considerada como una decisión de todos los Tenedores y será vinculante para todos los Tenedores, aún para aquellos Tenedores que no hayan estado presente o representados en la misma.
- (ix) Cualquier decisión que los Tenedores de Bonos, deban o puedan tomar conforme a lo dispuesto en las Secciones anteriores podrá igualmente adoptarse mediante resolución de Tenedores aprobada por escrito, sin necesidad de convocatoria y reunión conforme al literal (a) anterior, por una Mayoría de Tenedores de una Serie en Particular o una Supermayoría de Tenedores de una Serie en Particular o de una Mayoría de Tenedores, según corresponda; pero si una resolución de Tenedores no se adoptara mediante consentimiento unánime por escrito de todos los Tenedores, una copia de tal resolución deberá ser enviada por el Emisor dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a todos los Tenedores que no dieron su consentimiento a tal resolución. El consentimiento puede ser en forma de varias copias, cada una de las cuales deberá estar firmada por uno o más Tenedores. Si el consentimiento está en una o más copias, y las copias llevan fechas diferentes, entonces la resolución será efectiva en la fecha que lleve la última copia mediante la cual una Mayoría de Tenedores de una Serie en Particular o una Supermayoría de Tenedores de una Serie en Particular o de una Mayoría de Tenedores según corresponda hayan dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas.

35. Modificaciones y Cambios:

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, de conformidad con lo establecido en la Sección XII de este Prospecto Informativo, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con las garantías, tasa de interés y plazo de pago de interés o capital, pero lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y

en circulación de todas las Series (una “Supermayoría de Tenedores”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una “Supermayoría de Tenedores de una Serie”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los Bonos de una Serie en particular

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

36. Ley y Jurisdicción Aplicable

Tanto la oferta pública de los Bonos como los derechos y las obligaciones derivados de estos se registrarán por las leyes de la República de Panamá.

El Emisor acepta, irrevocablemente, que cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, ejecución o terminación de los Bonos será resuelta mediante arbitraje en derecho ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio; Industrias y Agricultura de Panamá. El arbitraje se llevará a cabo y seguirá las reglas del referido centro.

37. Fuente de repago

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

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

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

El contrato para la prestación del servicio de colocación de valores en el mercado primario será por tiempo indefinido. No obstante, cualquiera de las partes podrá solicitar su terminación en cualquier momento, dando un

aviso previo por escrito a la otra parte de tal decisión, con al menos sesenta (60) días de anticipación a la fecha prevista de terminación, sin perjuicio de que las partes puedan de común acuerdo renunciar a dicho término.

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

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

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

C. MERCADOS

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución No. SMV - 387 - 19 de 27 de septiembre de 2019. Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

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

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$11.27	US\$988.73
Total	US\$100,000,000.00	US\$1,127,358.33	US\$98,872,641.67

*Precio sujeto a cambios.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 1.1274% del total de la emisión:

Otros gastos:

Cifras Representadas en US\$			
Comisión o Gasto*	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Tarifa de Registro SMV	Inicio	35,000.00	0.0350%
Tarifa de Registro emisiones primarias BVP**	Inicio	15,208.33	0.0152%
Tramite de registro de emisión en BVP	Inicio	150.00	0.0002%

Inscripción de emisión en la BVP	Inicio	350.00	0.0004%
Asignación de Código ISIN	Inicio	150.00	0.0002%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	1,000.00	0.0010%
Comisión de estructuración, colocación, honorarios legales, calificación de riesgo, otros (estimados)	Inicio	1,075,500.00	1.0755%
Total		1,127,358.33	1.1274%

* El pago de impuestos (incluyendo pero no limitando, impuestos de ITBMS) que se generen de estas comisiones o gastos de los Bonos serán asumidos por el Emisor.

** Incluye descuentos aplicados por pago adelantado por \$15,000.00 a la BVP para negociación de emisiones superiores a \$12 millones en mercado primario. Según la tabla de descuento por volumen de la BVP las emisiones de \$12 a \$50 millones tendrán una tarifa de \$15,000.00 + 1/16% sobre el excedente de 12 millones. La comisión para emisiones mayores a \$50 millones será de \$38,750.00 + 1/32% sobre el excedente de \$50 millones.

*** Los montos de los gastos podrían variar.

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

Cifras Representadas en US\$			
Comisión o Gasto*	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Mantenimiento anual de Latinclear	Anual	250.00	0.0003%
Mantenimiento anual de la BVP	Anual	75.00	0.0001%
Tarifa de Supervisión SMV	Anual	15,000.00	0.0150%
Comisión de agencia de pago, custodia, calificación de riesgo, otros (estimados)	Anual	34,000.00	0.0340%
Total		49,325.00	0.0493%

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

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

Los fondos netos de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$98,872,641.67 serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo.

Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

La siguiente tabla presenta en forma comparativa los pasivos y fondos de capital del Emisor de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 con base a la presente emisión de Bonos, asumiendo la colocación total de la Emisión:

Balances auditados

Al 31 de diciembre de 2018

	Antes de la Emisión	Después de colocadas las Emisiones
Activos		
Efectivo y depósitos en bancos	28,185,411	128,185,411
Inversiones al costo amortizado	2,066,074	2,066,074
Valores disponibles para la venta	-	-
Valores a valor razonable con cambios otros ingresos integrales	5,428,381	5,428,381
Préstamos por cobrar, neto	100,575,905	100,575,905
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	728,494	728,494
Intereses y comisiones por cobrar	1,819,575	1,819,575
Impuesto diferido por cobrar	289,090	289,090
Activos intangibles	450,211	450,211
Otros activos	2,893,845	2,893,845
Total de activos	142,436,986	242,436,986
Paviso y patrimonio		
Pasivos:		
Financiamientos recibidos	30,051,387	30,051,387
Valores comerciales negociables	16,813,833	16,813,833
Bonos corporativos por pagar	52,317,741	152,317,741
Bonos perpetuos por pagar	5,500,000	5,500,000
Depósitos de clientes en garantía- facturas descontadas	521,543	521,543
Documentos por pagar	13,953,340	13,953,340
Intereses por pagar	449,599	449,599
Otros pasivos	2,570,774	2,570,774
Total de pasivos	122,178,217	222,178,217
Patrimonio:		
Capital en acciones	5,500,000	5,500,000
Acciones preferidas	5,710,000	5,710,000
Cambios netos en valores disponibles para la venta	-	-
Utilidades no distribuidas	7,538,876	7,538,876
Reserva de capital voluntaria	1,892,921	1,892,921
Impuesto complementario	-83,028	- 383,028

Total patrimonio	20,258,769	20,258,769
Total de pasivos y patrimonio	142,436,986	242,436,986
Relación pasivos / capital pagado	22.21	40.39
Relación pasivos / patrimonio	6.03	10.96

G. GARANTÍAS

1. Garantía

El Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor a ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación. El valor de las cuentas por cobrar dadas en garantía será determinado, de acuerdo al saldo de la cartera de crédito. Las cuentas por cobrar dadas en garantía no podrán tener una morosidad, de capital e/o intereses, mayor a 90 días calendarios. Para perfeccionar la cesión de los Créditos, incluyendo la entrega y el endoso de los documentos, sean negociables o no, que acreditan la existencia de los Créditos, el Emisor cuenta con un período máximo de sesenta (60) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta de la respectiva Serie para ceder al Fideicomiso de Garantía los Créditos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la Cobertura.

El Fideicomiso de Garantía que el Emisor tiene derecho a constituir para garantizar el pago de los Bonos que se emitan en Series bajo esta Emisión es un fideicomiso independiente que no garantiza el pago de otros valores que el Emisor ha ofrecido públicamente y no se trata de un fideicomiso ómnibus ya que el mismo sólo se limita a garantizar el pago de aquellas Series de Bonos bajo la presente Emisión que el Emisor decida garantizar con el mismo. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie si la misma estará garantizada con Fideicomiso de Garantía o no.

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

El valor de las garantía puede verse afectados por las siguientes razones: (i) por cambios en la capacidad financiera de los deudores a que se refieren las cuentas por cobrar; o (ii) ante el incumplimiento por incumplimiento por parte del Emisor de adicionar nuevos bienes o bienes adicionales para mantener la proporción deuda a capital de la garantía antes señalada.

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

Declaración de Voluntad: El Emisor por este medio declara de forma expresa su voluntad de constituir el fideicomiso irrevocable de garantía de acuerdo a las cláusulas y condiciones que se expresan a continuación y con sujeción a la ley uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) de la República de Panamá.

Ley Aplicable y Jurisdicción: EL Fideicomiso se registrará bajo las leyes de Panamá y en particular bajo la Ley No. no (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) y su respectiva reglamentación. Cualquier controversia que surja en relación con la interpretación o ejecución del presente fideicomiso será resuelta mediante juicio arbitral de derecho de conformidad con las normas del Centro de Conciliación y Arbitraje de la República de Panamá.

Lugar y fecha de constitución del fideicomiso: El fideicomiso se suscribirá en la ciudad de Panamá, República de Panamá, en la fecha que establezcan para tal fin las partes interesadas. Para constituir el Fideicomiso perfeccionando la cesión de los Créditos, incluyendo la entrega y el endoso de los documentos, sean negociables o no, que acreditan la existencia de los Créditos, el Emisor cuenta con un período máximo de sesenta (60) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta de la respectiva Serie para ceder al Fideicomiso de Garantía los Créditos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la Cobertura.

Fiduciario: MMG BANK CORPORATION, sociedad organizada bajo las leyes de Panamá, inscrita a la Ficha cuatro dos uno seis seis nueve (421669) y Documento Redi tres ocho cero seis nueve tres (380693) de la Sección Mercantil del Registro Público, con Licencia Fiduciaria expedida por la Superintendencia de Bancos SBP-FID-0009-2013 de 14 de junio de 2013, con oficinas en P.H Torre MMG, Piso 22, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, ciudad de Panamá, República de Panamá. Teléfono (507)265-7600, Telefax (507) 265-7601. Apartado postal 0832-02453, contacto: Joanna Zdzikot, o quien sea designada en su reemplazo por cualquier apoderado general de LA FIDUCIARIA. Correo electrónico: joanna.zdzikot@mmgbank.com y c.c. a investment.banking@mmgbank.com.

Fideicomitente: CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A., sociedad debidamente organizada y existente según las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha cinco cinco uno ocho cuatro dos (551842) y Documento uno cero seis nueve ocho nueve cinco (1069895) de la Sección Mercantil del Registro Público, con oficinas en Calle 50, Edificio Panacredit, Apartado Postal 0832-2745, Suite 1021 WTC, Panamá, República de Panamá, Teléfono 264-3075 / Fax 264-2765, contacto: Carmen Dominguez, Correo-e: cdominguez@panacredit.com.

Bienes sobre los cuales se constituye el fideicomiso: Son bienes del fideicomiso, en adelante, los siguientes:

- Una suma inicial de cien dólares (US\$100.00), que la Fideicomitente entregará a la Fiduciaria a la firma del contrato de fideicomiso y cualquiera otra suma de dinero en efectivo que de tiempo en tiempo se transfiera en fideicomiso.
- Los Créditos que de tiempo en tiempo sean transferidos en fideicomiso a la Fiduciaria en cumplimiento de las obligaciones adquiridas por la Fideicomitente bajo los Bonos y el Fideicomiso (incluyendo los réditos derivados del saldo a capital de los Créditos dados en fideicomiso) y cuyo monto total de capital adeudado sea una suma no menor al ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital bajo los Bonos emitidos y en circulación.
- Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitados.
- El Aporte Extraordinario posterior a una Declaración de Plazo Vencido.
- El Producto de la Venta de los Créditos posterior a una Declaración de Plazo Vencido.
- Cualesquiera otros bienes que en un futuro sean dados en fideicomiso.

Queda convenido en que la Fideicomitente o cualquier tercero autorizado por ésta podrá, de tiempo en tiempo, incluir otros bienes al fideicomiso, con la previa aprobación escrita de la Fiduciaria.

Los Bienes del Fideicomiso constituirán un patrimonio separado de los bienes personales de la Fiduciaria, de la Fideicomitente y de los Beneficiarios para todos los efectos legales y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por las obligaciones incurridas en la ejecución del fideicomiso.

Honorarios: Por la prestación de los servicios que serán ofrecidos por la Fiduciaria, La Fideicomitente se obliga a pagarle aquella remuneración anual cuyo monto, forma y fecha de pago será establecida de común acuerdo en documento aparte.

Los gastos y costos que se causen, sumas éstas que, de no ser pagadas por la Fideicomitente cuando así le sean solicitadas, serán pagadas con cargo a los Bienes Del Fideicomiso. La comisión será pagada dentro de los primeros días de haberse constituido el fideicomiso y de cada una de las fechas de aniversario subsiguientes.

Gastos y Contribuciones del Fideicomiso: Todos los costos, gastos y tributos que se causen en virtud de la celebración, administración y ejecución del fideicomiso, incluidos los honorarios de la Fiduciaria, Agente Residente, auditores, abogados que deban ser contratados para atender temas relacionados con este fideicomiso, serán por cuenta del Fideicomiso. En consecuencia la Fideicomitente autoriza de forma irrevocable a la Fiduciaria a que los mismos sean debitados y pagados con cargo a los Bienes del Fideicomiso, quedando convenido en que de no haber fondos suficientes para cubrir tales gastos, costos y tributos, la Fideicomitente tendrá que responder por el pago de los mismos. El cobro de las sumas adeudadas por los conceptos antes mencionados, tendrá preferencia sobre cualquier otro crédito presente o futuro contra el patrimonio integrado por los Bienes del Fideicomiso. Los “Beneficiarios” o “Fideicomisarios” son los Inversionistas de los Bonos, a saber, los Tenedores Registrados y Tenedores Indirectos de los mismos (tal como estos términos se definen en la cláusula siguiente), de acuerdo a certificación que expida el Agente de Pago, Registro y Transferencia (tal como este término se define en la cláusula siguiente).

Renuncia y remoción de la fiduciaria: Queda convenido que la Fiduciaria podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, mediante notificación escrita dirigida a la Fideicomitente, a la Superintendencia del Mercado de Valores y al Agente de Pago, Registro y Transferencia con al menos sesenta (60) días de anticipación a la fecha en que se hará efectiva la renuncia, pudiendo la Fideicomitente y la Fiduciaria renunciar al resto del plazo de común acuerdo. Dentro de dicho plazo la Fideicomitente tendrá la obligación de designar por escrito, un nuevo fiduciario, el cual tendrá que ser un banco de la localidad con licencia bancaria general y licencia para ejercer el negocio fiduciario en Panamá. Tal decisión será notificada a la Fiduciaria, la Superintendencia del Mercado Valores y al Agente de Pago, Registro y Transferencia. Si la Fideicomitente no designa a un nuevo fiduciario dentro del plazo antes señalado, la Fiduciaria quedará en libertad de designar a un nuevo fiduciario por cuenta y a nombre de la Fideicomitente, que tendrá que ser un banco de la localidad con licencia bancaria general y licencia para ejercer el negocio fiduciario en Panamá, al cual se le transferirán los Bienes Del Fideicomiso que tuviese en su poder, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos a la Fiduciaria por razón de la prestación de sus servicios. La Fiduciaria deberá además suscribir los documentos que sean necesarios para ceder los derechos y obligaciones derivados del presente fideicomiso al nuevo fiduciario. La Fideicomitente tendrá derecho a remover a la Fiduciaria en cualquier momento con al menos sesenta (60) días de anticipación a la fecha en que se hará efectiva la remoción, pudiendo la Fideicomitente y la Fiduciaria renunciar al resto del plazo de común acuerdo. Dentro de dicho plazo la Fideicomitente tendrá la obligación de designar por escrito, un nuevo fiduciario, el cual podrá ser un banco de la localidad con licencia bancaria general o una persona autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso en Panamá. Tal decisión será notificada a la Fiduciaria, la Superintendencia del Mercado de Valores, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Beneficiarios. La Fideicomitente también tendrá derecho de remover judicialmente a la Fiduciaria de acuerdo al modo y las causales previstas en el artículo treinta (30) de la ley Uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984). En caso de renuncia o en caso de la designación de un nuevo fiduciario, La Fiduciaria deberá entregar a la Fideicomitente y al nuevo fiduciario toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte de los dineros inicialmente recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Beneficiarios por medio del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y los Bienes Del Fideicomiso a la fecha de sustitución, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos a la Fiduciaria por razón de la prestación de sus servicios.

Se deberá notificar a los Beneficiarios, Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y la Bolsa de Valores de Panamá, en caso de renuncia de la Fiduciaria y de que no exista entidad que la reemplace en sus funciones, en

cuyo caso, la Fiduciaria podrá solicitar a un juez competente que nombre a un fiduciario sustituto de conformidad con el artículo veintidós (22) de la Ley uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984).

Obligaciones de la fideicomitente: La Fideicomitente se obliga a lo siguiente:

- i. Transferir Créditos en fideicomiso a la Fiduciaria a fin de que, durante todo el tiempo en que la Fideicomitente mantenga obligaciones pendientes de pago derivadas de los Bonos, Créditos cuyo monto total de capital adeudado al Fideicomitente por deudores sea una suma no menor al ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital adeudado a Inversionistas bajo los Bonos emitidos y en circulación, (la "Cobertura"). Para efectos de lo anterior, la Fideicomitente adoptará las medidas necesarias para perfeccionar la cesión de dichos Créditos, incluyendo la entrega y el endoso de los documentos, sean negociables o no, que acreditan la existencia de los Créditos y la Fideicomitente cuenta con un período máximo de sesenta (60) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta de la respectiva Serie que el Emisor decida garantizar con el fideicomiso, para ceder al Fideicomiso de Garantía los Créditos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la Cobertura.
- ii. Administre y cobre los Créditos usando y siguiendo los mismos estándares, criterios, políticas, prácticas y procedimientos empleados en el manejo y administración de sus propias acreencias y negocios.
- iii. Ejercer todos los demás derechos que le corresponda a la Fiduciaria como acreedora de los Créditos dados en fideicomiso, incluyendo el derecho de iniciar gestiones judiciales o extrajudiciales u otras acciones que considere necesarias para el cobro de los Créditos morosos.
- iv. Preparar y remitir mensualmente a la Fiduciaria reportes o informes sobre los cobros realizados, estado de morosidad y saldo de cada uno de los Créditos dados en fideicomiso.
- v. Entregar en fideicomiso a la Fiduciaria el Aporte Extraordinario por Declaración de Plazo Vencido, en un plazo no mayor a cinco (5) días hábiles contados partir de la fecha en que le sea entregada una Declaración de Plazo Vencido de los Bonos. El Aporte Extraordinario por Declaración de Plazo Vencido será indicado por la Fiduciaria en la Declaración de Plazo Vencido y será equivalente al monto que sea necesario para cubrir el saldo insoluto de capital, los intereses devengados, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por La Fideicomitente en virtud de los Bonos.
- vi. Notificar a La Fiduciaria si se producen cambios en la figura del Agente de Pago, Registro y Transferencia, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha en que se produzca tal cambio.
- vii. Cumplir con las demás obligaciones que adquiere por medio del fideicomiso.
- viii. En caso de que exista una Declaración de Plazo Vencido, La Fideicomitente deberá otorgar a La Fiduciaria toda la información y cooperación necesaria para lograr la notificación de las cesiones.

Obligaciones y facultades de la fiduciaria: La Fiduciaria tendrá las siguientes obligaciones y facultades:

Obligaciones:

- i. Notificar por escrito a la Fideicomitente, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a la Bolsa de Valores de Panamá y a la Superintendencia del Mercado de Valores, cuando tenga conocimiento de que la Fideicomitente ha incumplido con su obligación de mantener la Cobertura y entregar en fideicomiso los Bienes que la conforman según lo establecido en la cláusula Novena de este contrato. El valor de las cuentas por cobrar será revisado y ajustado cada tres (3) meses, y en caso de que dicho valor disminuya o se deteriore por cualquier motivo, con relación a su última revisión, el Fideicomitente deberá aportar bienes adicionales al fideicomiso a fin de mantener la proporción del valor de las garantías otorgadas según lo establecido en la cláusula Novena del contrato de Fideicomiso.
- ii. Distribuir los Bienes Del Fideicomiso a los Beneficiarios por intermedio del Agente de Pago, Registro y Transferencia, para pagar las sumas adeudadas por la Fideicomitente derivadas de los Bonos, según lo establecido en la cláusula Décima del Contrato de Fideicomiso.

- iii. Devolver a la Fideicomitente los Bienes Del Fideicomiso al haberse pagado todas las sumas de dinero derivadas de los Bonos.
- iv. Observar y cumplir las demás obligaciones que como fiduciario se le imponen en este contrato y en la ley uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) y sus reglamentos; elaborar y enviar a la Fideicomitente en tiempo oportuno, las certificaciones e informes sobre el estado del fideicomiso.
- v. Efectuar todos los actos inherentes a su cargo para salvaguardar los intereses de los Beneficiarios.
- vi. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, la Bolsa de Valores de Panamá y Entidades Autorreguladas cualquier información, documento o explicación que requieran con respecto al fideicomiso objeto de este contrato, en los plazos que las autoridades requieran.
- vii. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier información relacionada al Fideicomiso que sea requerida por los Beneficiarios. Esta información será suministrada a través de la oficina del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Facultades:

- i. Ejecutar todas las medidas que estime pertinentes y convenientes para la conservación de los Bienes Del Fideicomiso.
- ii. Deducir de los Bienes Del Fideicomiso las sumas debidas a su favor por los servicios prestados en ocasión y en ejercicio de sus funciones como fiduciario del fideicomiso, así como en concepto de gastos, costos y tributos causados por la celebración y ejecución del mismo.
- iii. Designar a uno o más fiduciarios sustitutos en caso que la Fideicomitente no lo nombre en el plazo señalado en la cláusula décima Cuarta del fideicomiso.
- iv. Contratar, por cuenta del fideicomiso, previo notificación por escrito a la Fideicomitente de los términos y condiciones, los servicios de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios y/o funciones a ser realizados en virtud del presente instrumento, quedando convenido que para la contratación de (el/los) respectivo(s) servicio(s) se requerirá el consentimiento de la Fideicomitente independientemente de la cuantía de (el/los) servicio(s). No se requerirá dar notificación ni obtener el consentimiento, cuando haya ocurrido cualquier Causal de Vencimiento Anticipado.

Prohibiciones y limitaciones de la fiduciaria: mientras existan acreencias derivadas de los bonos, queda prohibido a la fiduciaria:

- i. Otorgar su consentimiento para vender o de cualquier forma afectar los créditos y demás bienes del fideicomiso, sin que la fideicomitente hubiese entregado en fideicomiso a la fiduciaria otros créditos.
- ii. Disponer de los bienes del fideicomiso en forma distinta a la señalada en este instrumento.
- iii. Colocar todo o parte de los bienes del fideicomiso consistentes en dinero que no se hayan distribuido, en inversiones bursátiles.
- iv. Otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas.

Reglas de distribución de los bienes del fideicomiso:

A. Distribución de los bienes del fideicomiso en caso de Declaración de Plazo Vencido

En caso de que la Fiduciaria reciba una Declaración de Plazo Vencido, procederá de acuerdo a lo siguiente:

- i. Solicitará por escrito a la Fideicomitente, la entrega del Aporte Extraordinario por Declaración de Plazo Vencido dentro de los próximos cinco (5) días hábiles. Dicho Aporte Extraordinario por Declaración de Plazo Vencido debe ser por una suma equivalente al saldo insoluto a capital de los Bonos, intereses devengados y por devengar hasta la fecha en que debe hacerse el pago, intereses moratorios y cualquier suma adeudada por la Fideicomitente en virtud del Fideicomiso y los Bonos.

- ii. En caso de que la Fideicomitente incumpla con su obligación de entregar el Aporte Extraordinario por Declaración de Plazo Vencido dentro del plazo establecido, la Fiduciaria procederá: (1) a tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración de los Créditos que constituyen los Bienes del Fideicomiso; (2) a continuar con la administración y cobro de los Créditos o a tomar todos los pasos que estime convenientes para vender los Créditos que forman parte de los Bienes del Fideicomiso (la "Cartera de Créditos") al mejor postor; y (3) a poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia el Producto de la Venta de los Créditos y el efectivo que constituye el resto de los Bienes del Fideicomiso para pagar el capital de los Bonos más los intereses devengados y cualesquiera otras sumas adeudadas conforme a los términos y condiciones de los Bonos y los demás Documentos de la Transacción.

Queda convenido que la distribución de Los Bienes Del Fideicomiso, se hará previa deducción de los gastos, comisiones, honorarios y tributos que se causen por razón de la celebración y ejecución del fideicomiso, incluyendo todos los gastos y costos derivados de la venta de los Créditos.

B. Distribución de los Bienes del Fideicomiso al ocurrir la extinción del Fideicomiso

Cuando el fideicomiso se extinga en virtud del pago total de las obligaciones a cargo de la Fideicomitente derivadas de los Bonos, Los Bienes Del Fideicomiso que sobrasen o quedasen, serán devueltos a La Fideicomitente.

Dispensa de constituir garantía: La Fiduciaria no está obligada a dar garantía de buen manejo en favor de la Fideicomitente y/o de los Beneficiarios.

Duración: El fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones de pago derivadas de los Bonos se hayan cancelado. Sin embargo, el fideicomiso también podrá extinguirse al ocurrir cualquiera de las siguientes causales de extinción expresadas en el artículo treinta y tres (33) de la Ley uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984):

- i. Por el incumplimiento de los fines para los cuales fue constituido;
- ii. Por hacerse imposible su cumplimiento;
- iii. Por renuncia o muerte del beneficiario, sin tener sustituto;
- iv. Por pérdida o extinción total de los bienes del fideicomiso;
- v. Por confundirse en una sola persona la calidad de único beneficiario con la de único fiduciario; y,
- vi. Por cualquier causa establecida en este instrumento de fideicomiso o en la Ley uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984).

Ley aplicable y jurisdicción: Este Fideicomiso se rige bajo las leyes de Panamá y en particular bajo la Ley No. no (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) y su respectiva reglamentación. Cualquier controversia que surja en relación con la interpretación o ejecución del presente fideicomiso será resuelta mediante juicio arbitral de derecho de conformidad con las normas del Centro de Conciliación y Arbitraje de la República de Panamá.

Copia del Contrato de fideicomiso: Los beneficiarios podrá solicitar copia del Contrato de Fideicomiso, a su propio costo, por medio de una solicitud por escrita presentada en las oficinas del Fiduciario. El Fiduciario contará con diez (10) días hábiles luego de recibido el pago (si hubiera) para entregar dichas copias a la dirección que haya indicado el beneficiario en su solicitud.

VI. INFORMACION DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO

1. Información General

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

El domicilio comercial principal se encuentra ubicado en Calle 50, Edificio Panacredit (entre Panafoto y Multibank). Apartado postal: 0832-2745 Suite 1021 WTC, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 264-3075. Fax: 264-2765. Página web: <http://www.panacredit.com> Correo-e: info@panacredit.com

2. Historia de la Sociedad

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

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

El Emisor cuenta con 14 sucursales. A mediados de agosto de 2008, abrió la primera sucursal, ubicada en Avenida Perú, para ofrecer principalmente los productos de consumo. Durante el 2009 se abrieron 4 nuevas sucursales en David, Chitré, Calle 50 y Santiago, donde se ofrecen todos los productos. En el 2010 se concretó la apertura de una nueva sucursal ubicada en la calle principal de Chorrera y posteriormente a principios del 2011 abrió otra sucursal ubicada en Penonomé. En septiembre 2012 se realizó la apertura de una sucursal ubicada en La Doña. En 2014 se apertura la sucursal en Los Andes, en 2015 se apertura dos sucursales nuevas ubicadas en la Gran Estación de San Miguelito. En el 2017 se abrió una nueva sucursal ubicada en la Gran Terminal de Transporte en Albrook y posteriormente en el 2018 se inauguró una sucursal en Las Tablas. Adicionalmente cuenta con sucursales dentro de las casas promotoras de Promociones Independientes y Mar del Sojo. Dentro de los planes de expansión se está evaluando la apertura de otras nuevas sucursales. Siguiendo las tendencias regulatorias a nivel mundial así como localmente, el Emisor se ha volcado de forma responsable a establecer férreas políticas de Gobierno Corporativo cónsonas con los estándares regulatorios para instituciones bancarias y de servicios financieros.

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

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

3. Gastos de Capital y Disposición de Activos

La principal inversión de capital del Emisor es el otorgamiento de créditos de consumo bajo la modalidad de préstamos personales por descuento directo, la cual constituye su principal activo.

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

4. Capitalización y Endeudamiento

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

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

	2018	2017
Obligaciones con instituciones bancarias para el manejo de la liquidez a corto plazo y capital de trabajo, con vencimientos varios hasta diciembre 2019, y tasas de interés anual entre 6.25% y 7.25%	\$22,384,720	\$22,482,094
Obligaciones con instituciones extranjeras para capital de trabajo, con vencimiento en diciembre 2021 y tasa de interés anual de 6.90%	\$5,000,000	\$1,000,000
Obligaciones para capital de trabajo con instituciones administradoras de los programas de estímulo que lleva a cabo el gobierno nacional, con vencimientos varios hasta diciembre 2023 y tasas de interés anual entre 5.75% y 6.00%	\$2,666,667	\$932,726

A continuación presentamos un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2018 auditados, comparativos con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2017:

Cifras Representadas en US\$		
	31 de diciembre 2018	31 de diciembre 2017
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Financiamientos recibidos	30,051,387	24,414,820
Valores comerciales negociables	16,813,833	16,950,923
Bonos corporativos por pagar	52,317,741	41,909,845
Bonos perpetuos por pagar	5,500,000	5,500,000
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas	521,543	568,416
Documentos por pagar	13,953,340	9,902,278
Intereses por pagar	449,599	273,654
Otros pasivos	2,570,774	2,605,100
Total de Pasivos	122,178,217	102,125,036

Patrimonio		
Capital en acciones comunes	5,500,000	5,500,000
Acciones preferidas	5,710,000	5,600,000
Cambios netos en valores disponibles para la venta	-	456
Utilidades no distribuidas	7,538,876	6,150,092
Reserva de capital voluntaria	1,892,921	1,619,023
Impuesto complementario	-383028	-319108
Total patrimonio	20,258,769	18,550,463
Total de pasivos y patrimonio	142,436,986	120,675,499

En cuanto a emisiones públicas, el Emisor ha efectuado ofertas públicas de los siguientes valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

- Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$10,000,000.00 mediante Resolución CNV No. 386-08 del 3 de diciembre de 2008, y su modificación según Resolución CNV No.281-09 del 7 de septiembre de 2009.
- Bonos Corporativos Subordinados por el monto de US\$7,500,000.00 mediante Resolución CNV No. 114-11 del 14 de abril de 2011.
- Valores Comerciales Negociables (VCN's) por el monto de US\$10,000,000.00 mediante Resolución SMV No. 13-12 de 23 de enero de 2012.
- Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$20,000,000.00 mediante Resolución SMV No. 157-13 del 26 de abril de 2013.
- Acciones Preferidas por el monto de US\$10,000,000.00 mediante Resolución SMV No. 13-15 del 12 de enero de 2015.
- Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$50,000,000.00 mediante Resolución SMV No. 20-16 del 19 de enero de 2016.
- Valores Comerciales Negociables Rotativos (VCN's) por el monto de US\$30,000,000.00 mediante Resolución SMV No. 21-16 del 19 de enero de 2016.

A continuación se desglosa la información de las emisiones que el Emisor mantiene en circulación:

Tipo de Valor	No. De Resolución	Monto de la Emisión	Monto en Circulación 2019	Monto Disponible
VCNs	SMV No.13-12 de 23 de enero de 2012	10,000,000.00	4,530,000.00	5,470,000.00
VCNs	SMV No.21-16 de 19 de enero de 2016	30,000,000.00	14,252,000.00	15,748,000.00
Bonos	SMV No.20-16 de 19 de enero de 2016	50,000,000.00	47,348,000.00	2,652,000.00

Bonos Corporativos	CNV No. 386-08 de 3 de diciembre de 2008, modificado por CNV No. 281-09 de 7 de septiembre de 2009	10,000,000.00	8,577,000.00	1,423,000.00
Bonos Corporativos	SMV No. 157-13 de 26 de abril de 2013	20,000,000.00	18,832,000.00	1,168,000.00
Bonos Corporativos Subordinados	CNV No. 114-11 de 14 de abril de 2011	7,500,000.00	5,500,000.00	2,000,000.00
Acciones Preferidas	SMV No. 13-15 de 12 de enero de 2015	10,000,000.00	5,990,000.00	4,010,000.00

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

Adicionalmente las series DK y DM de los Bonos Corporativos por \$5,350,000.00 mediante Resolución CNV No. 386-08 del 3 de diciembre de 2008 se encuentran garantizadas mediante un fideicomiso de garantía que está constituido por el Emisor sobre sus préstamos por cobrar, originados por los créditos otorgados en el ejercicio de su actividad y que representan un valor no menor a ciento veinte por ciento (120%) del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.

Aquellos montos disponibles bajo otras emisiones registradas que el emisor no ha utilizado están destinadas para los fines identificados en los prospectos de cada una de ellas. La razón por la cual existen montos disponibles bajo emisiones registradas distintas a la presente es que aún no ha llegado el momento para su utilización en base a las necesidades del Emisor.

5. Compromisos y Contingencias

El Emisor no mantiene compromisos y contingencias fuera del estado consolidado de situación financiera que resultan del curso normal de sus operaciones.

6. Dividendos

Mediante reunión de Junta Directiva, celebrada el 21 de marzo de 2018, se aprobó el pago de dividendos sobre las acciones comunes Clase A por un total de US\$187,000 (2017: US\$165,000). En la actualidad sí mantiene una política de dividendos definida. Al 31 de diciembre de 2018, se pagaron dividendos sobre las acciones preferidas por US\$545,355 (2017: US\$457,002). Al 31 de diciembre de 2018 se emitieron acciones preferidas por US\$110,000 (2017: US\$75,000). Las decisiones son discutidas y tomadas a discreción de la Junta Directiva.

B. CAPITAL ACCIONARIO

Al 31 de diciembre de 2018, el capital accionario del Emisor está compuesto de la siguiente manera:

	2018	2017
Acciones Comunes- Clase A		
Autorizadas 1,000,000 sin valor nominal, emitidas y en circulación 346,751	4,000,000.00	4,000,000.00
Acciones Comunes- Clase B		

Autorizadas 1,000,000 sin valor nominal, emitidas y en circulación 83,565	1,500,000.00	1,500,000.00
Acciones Preferidas	5,710,000.00	5,600,000.00
	11,210,000.00	11,100,000.00

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

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

Al 31 de diciembre de 2018, el Emisor mantiene acciones preferidas emitidas por US\$5,710,000 (2017: US\$5,600,000). Las acciones preferidas serán ofrecidas hasta US\$10,000,000, con un valor nominal de US\$1.00, según Resolución SMV No.13-15 del 12 de enero de 2015.

C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS

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

El Presidente Ejecutivo podrá ejercer individualmente la representación legal de la sociedad. En su ausencia la representación legal la podrá ejercer cualquiera de los dignatarios.

De Acuerdo a lo establecido en el artículo Décimo del Pacto Social, los negocios de la sociedad serán administrados y dirigidos por la Junta Directiva y determina que podrán otorgar en fideicomiso, pignorar hipotecar o de cualquier forma gravar todos o parte de los bienes para garantizar el cumplimiento de sus compromisos.

En cuanto a contratos con partes relacionadas el Pacto Social no establece ninguna cláusula que impida la celebración de los mismos entre el Emisor y uno o más de sus Directores o Dignatarios, o algún negocio en los que estos tengan intereses directos o indirectos.

En adición, el pacto social no contiene cláusulas con relación a los derechos de votos de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores respecto de (i) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (ii) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva; (iii) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; o (iv) número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

Queda convenido, que toda la información antes expuesta se encuentra conforme al Certificado de Pacto Social de Corporación de Finanzas del País, S.A., y sus consecuentes modificaciones debidamente inscritas en el Registro Público de Panamá.

D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

1. Giro Normal del Negocio

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

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

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

- a. **Préstamos Personales:** Otorgamiento de préstamos personales a jubilados, funcionarios públicos (principalmente de leyes especiales tales como: policía, enfermeras, educadores entre otros) y empleados de empresas privadas, generalmente a través de descuento directo. Estos préstamos son debidamente evaluados tomando en cuenta las políticas de crédito del Emisor, que se mantienen atractivas y competitivas en el mercado panameño.
- b. **Préstamos con Garantía Hipotecaria:** Préstamos para cualquier propósito, ya sea de consumo, para mejoras al hogar, para inversiones en un negocio, o bien para consolidar deudas. Estos créditos son otorgados con la hipoteca de un bien inmueble, ya sea la residencia, un bien comercial o también un terreno preferiblemente urbano. Son préstamos otorgados con suficiente garantía y pueden variar en plazo dependiendo de la finalidad y la garantía a otorgar. El bien es avaluado por un evaluador autorizado por el Emisor, quien especificará el valor del bien inmueble incluyendo el valor de “venta rápida” del activo a hipotecarse.
- c. **Leasing:** Alternativa de financiamiento, mediante la cual el arrendador traspasa el derecho a usar un bien a cambio del pago de cuotas mensuales en concepto de arrendamiento durante un plazo determinado, al término del cual el arrendatario tiene la opción de comprar el bien arrendado pagando un precio determinado, devolverlo o renovar el contrato. Otorgamiento de leasing, para autos nuevos y de segunda, para adquisición de autos comerciales, equipo pesado, maquinaria industrial.
- d. **Préstamos Comerciales:** Variedad de soluciones de financiamiento para satisfacer las necesidades en el corto, y mediano plazo. Líneas de crédito rotativas con las condiciones favorables para el Emisor y con las que podrá realizar diversos tipos de operaciones tales como: préstamos para capital de trabajo, pago a proveedores, financiamientos contra activos circulantes, entre otros. También, préstamos específicos se enfocan hacia el financiamiento de inversiones de capital para su empresa.
- e. **Factoring:** Financiamiento de las facturas por cobrar de clientes a empresas públicas y privadas que son fuentes seguras de pago. Al hacer este tipo de préstamo, el cliente obtiene liquidez inmediata al ceder las facturas al Emisor, con lo que también el Emisor se encarga del cobro de la misma. Todas las líneas de crédito de factoring son aprobadas a través del Comité de Crédito. Además, ofrece los instrumentos para financiar Órdenes de Compra o Contratos con el Gobierno Central, Instituciones Autónomas y Empresas Comerciales de Primer Nivel. El objetivo de este tipo de financiamiento es realizar por adelantado el pago a los proveedores para que el cliente inicie el proyecto o bien cumpla con la entrega, a la vez que se nos cede legalmente el pago de la orden de compra o contrato como fuente de repago.

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

El Emisor está expuesto a los efectos de los cambios en la tasa de interés prevalecientes en el mercado, en su situación financiera y flujos de efectivo, así como al riesgo de tasa de interés como resultado de no controlar los márgenes que deben existir entre sus activos y pasivos. El Emisor administra este riesgo manteniendo precios con márgenes prudentes entre sus activos y pasivos.

A continuación, el detalle de los préstamos por cobrar por tipo de actividad para el periodo al 31 de diciembre de 2018:

	2018	2017
Consumo		
Préstamos personales:		
Sector privado	30,358,345	28,978,975
Sector gobierno	82,997,810	65,743,798
Jubilados	5,448,039	3,280,126
Préstamos de autos	6,084,601	3,315,424
Préstamos con garantía hipotecaria	8,404,634	7,749,131
Total consumo	133,293,429	109,067,454
Arrendamientos	10,515,689	13,153,516
Facturas descontadas	5,807,185	5,894,120
Préstamos comerciales	4,188,091	4,100,120
	153,804,394	132,215,210
Menos:		
Reserva para posibles préstamos incobrables	(1,847,884)	(1,452,400)
Intereses, seguros, FECI y comisiones descontadas no ganadas	(51,380,605)	(45,782,209)
Total de préstamos neto	100,575,905	84,980,601

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

A mediados de agosto de 2008, abrió la primera sucursal, ubicada en Avenida Perú, para ofrecer principalmente los productos de consumo. Durante el 2009 se abrieron 4 nuevas sucursales en David, Chitré, Calle 50 y Santiago, donde se ofrecen todos los productos. En el 2010 se concretó la apertura de una nueva sucursal ubicada en la calle principal de Chorrera y posteriormente a principios del 2011 abrió otra sucursal ubicada en Penonomé. En septiembre 2012 se realizó la apertura de una sucursal ubicada en La Doña. En 2014 se apertura la sucursal en Los Andes, en 2015 se apertura dos sucursales nuevas ubicadas en la Gran Estación de San Miguelito. En el 2017 se abrió una nueva sucursal ubicada en la Gran Terminal de Transporte en Albrook y posteriormente en el 2018 se inauguró una sucursal en Las Tablas. Adicionalmente cuenta con sucursales dentro de las casas promotoras de Promociones Independientes y Mar del Sojo. Dentro de los planes de expansión se está evaluando la apertura de otras nuevas sucursales.

Las oficinas principales están ubicadas en Calle 50 (entre Panafoto y Multibank) en el Edificio Panacredit.

2. Descripción de la Industria

a. Actividad Financiera en Panamá

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

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

De acuerdo con información disponible a la fecha de este prospecto, publicada por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, en el año 2016 (últimas cifras disponibles) habían ciento setenta y siete (177) empresas financieras registradas.

Del total de las empresas financieras registradas hasta 2016, alrededor del 89.8% están ubicadas en la provincia de Panamá, el 10% restantes se divide entre Chiriquí, Colón, Coclé y Veraguas.

A continuación se puede ver la composición del Estado de Resultados y Balance de Situación de las Empresas Financieras para el año 2017:

República de Panamá
MINISTERIO DE COMERCIO E INDUSTRIAS
DIRECCIÓN DE EMPRESAS FINANCIERAS

INGRESOS Y GASTOS DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS AÑO 2017
(En Balboas)

TOTAL DE INGRESOS	380,747,466
Ingresos por intereses / préstamos y financiamiento otorgados	331,163,902
Comisiones recibidas.....	27,000,019
Ingresos por dividendos.....	2,508,080
Ingresos por arrendamiento financiero	
Intereses.....	465,722
Amortización.....	0
Otros cargos.....	0
Reintegro de reservas para cuentas malas.....	2,563,323
Indemnización de seguros.....	0
Otros ingresos.....	17,046,420
TOTAL DE GASTOS	483,783,633
Intereses pagados sobre financiamiento recibido.....	230,789,224
Comisiones pagadas sobre préstamos.....	5,145,254
Sueldos y salarios.....	25,927,878
Salarios y prestaciones laborales.....	12,727,403
Cuota patronal Seguro Social.....	688,970
Cuota seguro educativo.....	48,978
Riesgo Profesionales.....	28,463
ALQUILERES :	
Edificios.....	47,052
Maquinarias y equipos.....	132,853

INGRESOS Y GASTOS DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS AÑO 2017
(En Balboas)

Terrenos	0
Otros.....	7,017,602
Comisiones bancarias.....	13,372,029
Primas de seguro pagados.....	2,890,317
Honorarios profesionales.....	10,346,684
Gastos de representación.....	402,773
Transportes y viajes.....	2,983,773
Cuotas y suscripciones.....	1,256,660
Anuncios y propagandas.....	4,254,732
Atenciones a clientes.....	532,790
Fotocopias.....	33,771
Agua.....	920
Energía eléctrica.....	321,228
Luz Agua y Teléfono.....	2,499,372
Teléfono.....	505,026
Aseo.....	381,476
Timbres y Sellos.....	93,349
Impuestos municipales.....	440,505
Impuestos nacionales.....	675,794
Otros Impuestos.....	4,233,570
I T B M S.....	296,556
Útiles de oficina.....	1,103,232
Mantenimiento y reparación.....	1,820,854
Combustibles y lubricantes.....	207,901
Gastos notariales.....	1,192,945
Dieta de directores.....	218,043
Perdida en venta de activos fijos.....	98,695,512
Donaciones y contribuciones.....	185,722
Cuentas Malas.....	32,070,573
Gastos misceláneos.....	4,019,326

INGRESOS Y GASTOS DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS AÑO 2017
(En Balboas)

Gastos de depreciación.....	4,236,535
Servicios profesionales.....	1,721,128
Servicios de descuentos.....	213,169
Arrendamiento financiero.....	124,350
Otros gastos.....	9,899,341
TOTAL DE UTILIDADES O PERDIDA EN EL PERIODO.....	-103,036,167
MENOS : IMPUESTO / RENTA.....	10,482,472
IMPUESTO COMPLEMENTARIO.....	0
DIVIDENDOS NO DISTRIBUIDO.....	0
DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS.....	0
TOTAL UTILIDADES RETENIDAS.....	-112,340,562
DÉFICIT O SUPERÁVIT AL INICIO AÑO.....	160,532
DÉFICIT O SUPERÁVIT AL FINAL AÑO.....	-112,180,030

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

BALANCE DE SITUACIÓN DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS AÑO 2017			
MINISTERIO DE COMERCIO E INDUSTRIAS			
DIRECCIÓN GENERAL DE EMPRESAS FINANCIERAS			
ACTIVOS		PASIVO	
EFFECTIVO Y CAJA	881,189	CUENTAS Y EFECTOS POR PAGAR	350,138,297
DEPOSITOS EN BANCO	177,420,490		
CUENTAS Y EFECTOS POR COBRAR	180,490,792		
INVENTARIO	84,815	PRESTAMOS:	
PRESTAMOS:		BANCOS	358,254,971
HIPOTECARIOS	40,336,898	SOBREGIROS	10,148,883
BONOS Y ACCIONES	0	OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS	150,521,084
VEHICULOS	30,832,617		
GARANTIAS PRENDARIAS	28,857,808	PARTICULARES	718,791,318
PERSONALES	1,031,975,491	ACCIONISTAS	118,415,380
SECTOR COMERCIAL	82,978,432	ORGANISMOS INTERNACIONALES	0
OTRAS GARANTIAS	74,887,341		
MENOS: INTERESES NO DEVENGAD.	186,780,032		
RESERV. CTAS MALAS	44,413,488	CUENTAS Y GASTOS ACUMULADOS	150,485,743
COMISIONES DIFERIDAS	18,331	IMPUESTOS POR PAGAR	22,912,847
		OTROS PASIVOS	207,303,864
INVERSIONES: BONOS GOB. PMA	0		
BONOS PRIVADOS	0		
ACCIONES	56,489,188	TOTAL DE PASIVO	2,082,970,567
OTRAS	417,933		
MOBILIARIOS Y EQUIPOS	13,024,487	CAPITAL PAGADO	205,932,027
TERRENOS MOB. EQUIPOS MEJORAS	18,052,880	CAPITAL ADICIONAL	77,319,558
BIENES INMUEBLES	2,353,892	UTILIDADES RETENIDAS	212,185,362
BIENES MUEBLES	218,084	IMPUESTO COMPLEMENTARIO	-2,982,495
EQUIPO RODANTE	3,119,792	RESERVAS DE CAPITAL	1,819,023
OTROS ACTIVOS	8,923,898	DEFICIT O SUPERAVIT	-728,049,874
MENOS:		OTRAS RESERVAS	538
DEPRECIACION ACUMULADO	25,422,857		
Equipo en arrendamiento Financiero	239,864,537		
CTAS PAGADAS POR ADELANTADO	10,081,819	TOTAL DE CAPITAL	-233,975,863
OTROS ACTIVOS	110,746,839		
TOTAL DE ACTIVOS	1,848,994,904	TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL	1,848,994,904

b. Situación Económica Nacional

La Dirección de Análisis Económico y Social del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), en su informe Económico y Social al cierre del primer semestre de 2018, detalla que el Producto Interno Bruto (PIB) real o a precios constantes de la República de Panamá totalizó B/.20,393.8 millones, lo que significó un crecimiento de 3.7% o B/.719.6 millones en el primer semestre del año 2018, según cifras oficiales del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) de la Contraloría General de la República.

Las actividades económicas que mostraron mayor dinamismo durante el primer semestre de 2018 fueron: Pesca (15.2%), Otra producción de no mercado: Gobierno General (11.3%), Transporte, almacenamiento y comunicaciones (7.3%) y Servicios sociales y de salud privada (5.2%).

Otras actividades mostraron incrementos moderados:

- La Intermediación financiera (3.9%), por los servicios financieros prestados por el Centro Bancario Internacional. Se incrementaron los créditos internos, sobre todo a los sectores de consumo personal, comercio y construcción, entre otros.
- Comercio al por mayor y menor (3.9%), destacando el Comercio al por mayor (5.1%) y la Zona Libre de Colón (4.9%), porque se siguieron dando mayores reexportaciones de productos electrónicos y medicamentos.
- Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (3.7%), impulsada por la parte pecuaria, en indicadores como el sacrificio de ganado porcino, la producción de carne de pollo y de huevos; las mayores

exportaciones de frutas como banano y sandía y la superficie cosechada de algunos productos agrícolas.

- En el Suministro de electricidad, gas y agua (3.3%) incidió el aumento de la generación con fuentes renovables.
- En la Construcción (2.0%), influida por la huelga de trabajadores en el sector entre los meses de abril y mayo del presente año, fue compensada por el desempeño positivo del primer trimestre.
- La actividad de Explotación de minas y canteras (2.0%) influida por la de construcción.

Respecto a la Situación Financiera, según estimaciones del Instituto Nacional de Estadística y Censo, el PIB de la Intermediación financiera creció 3.9% al primer semestre de 2018; como resultado del comportamiento de la actividad bancaria, lo cual se enfocó en el mercado doméstico, sobresaliendo el renglón de consumo (préstamo personal e hipotecario).

3. Principales Mercados donde Compite

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

Los canales de mercadeo usados por la solicitante son:

- Sucursales: ubicadas en Calle 50, Avenida Perú, David, Santiago, Chitré, La Chorrera, La Doña, Penonomé, Los Andes, la Gran Estación, Albrook, Las Tablas, Promociones Independientes y Casa Promotora Mar del Sojo.
- Campañas publicitarias: a través de periódico, tv, revistas, vallas, volantes y radio.
- Ferias de préstamos en las sucursales.
- Participación en ferias de préstamos de provincias.
- Participación en ferias de autos.
- Mercadeo directo a clientes potenciales.

4. Restricciones Monetarias

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

5. Litigios Legales

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

6. Sanciones Administrativas

El Emisor no ha sido objeto de sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia del Mercado de Valores, ni por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. como tampoco de la Dirección de Empresas Financieras del

Ministerio de Comercio e Industrias o por una organización auto-regulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta emisión.

E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

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

F. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

Al 31 de diciembre de 2018, el mobiliario, equipo y mejoras, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas, se conforman de la siguiente manera:

	Mobiliario y Equipo	Equipo de Cómputo	Vehículos	Mejoras a la propiedad arrendada	Total
Costo					
Saldo al inicio del año	597,012	248,588	214,589	640,536	1,700,725
Adiciones	25,280	43,336	158,015	10,250	236,881
Ventas y descartes	- 3,195	- 683	- 13,564	-	- 17,442
Saldo al final del año	619,097	291,241	359,040	650,786	1,920,164
Depreciación y amortización acumulada					
Saldo al inicio del año	388,037	175,302	104,247	359,113	1,026,699
Gasto del año	53,378	26,426	41,066	60,673	181,543
Ventas y descartes	- 2,325	- 683	- 13,564	-	- 16,572
Saldo al final del año	439,090	201,045	131,749	419,786	1,191,670
Saldo Neto 2018	180,007	90,196	227,291	231,000	728,494
Saldo Neto 2017	208,975	73,286	110,342	281,423	674,026

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

G. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

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

H. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

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

VII. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera presentada a continuación está desarrollada sobre la base de los estados financieros auditados, con cifras al 31 de diciembre de 2018, conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR

1. Resumen del Estado Consolidado de Resultados

	31 de diciembre 2018	31 de diciembre 2017
Ingresos por intereses y comisiones:		
Intereses ganados	10,328,164	8,805,620
Comisiones ganadas	6,304,518	3,595,084
Total de ingresos por intereses y comisiones	16,632,682	12,400,704
Gastos de intereses y comisiones	7,876,722	6,264,512
Ingresos neto por intereses y comisiones	8,755,960	6,136,192
Menos: provisión para posible préstamos incobrables	- 1,884,881	- 990,000
Menos: provisión para pérdidas esperadas de otros activos financieros al costo amortizado	- 5,392	-
Pérdida en valuación de inversiones	- 198,391	
Otros ingresos	1,851,602	2,018,543
Total de ingresos operacionales, neto	8,518,898	7,164,735
Gastos generales y administrativos:		
Salarios y otras remuneraciones	2,395,118	2,220,208
Prestaciones laborales		
Honorarios y servicios laborales	606,390	474,047
Alquiler	558,911	540,135
Publicidad y mercadeo	423,972	141,087
Depreciación y amortización	252,363	248,934
Impuestos varios	317,013	262,256
Otros	1,203,880	1,082,859
Total de gastos generales y administrativos	5,757,647	4,969,526
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	2,761,251	2,195,209
Impuesto sobre la renta	- 409,406	- 281,104
Impuesto sobre la renta diferido	- 23,308	138,904
Utilidad neta	2,328,537	2,053,009
Otras utilidades integrales:		

Cambio neto en valor razonable con cambios en otros resultados integrales		18,152
Total de utilidades integrales del año	2,328,537	2,071,161

2. Resumen del Balance de Situación

La información financiera presentada a continuación está desarrollada sobre la base de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 y sus comparativas al 31 de diciembre de 2017, conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

	31 de diciembre 2018	31 de diciembre 2017
Activos		
Efectivo y depósitos en bancos	28,185,411	25,869,462
Inversiones al costo amortizado	2,066,074	-
Valores disponibles para la venta	-	4,335,816
Valores a valor razonable con cambios otros ingresos integrales	5,428,381	-
Préstamos por cobrar, neto	100,575,905	84,980,601
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	728,494	674,026
Intereses y comisiones por cobrar	1,819,575	1,718,971
Impuesto diferido por cobrar	289,090	363,100
Activos intangibles	450,211	435,881
Otros activos	2,893,845	2,297,642
Total de activos	142,436,986	120,675,499
Paviso y patrimonio		
Pasivos:		
Financiamientos recibidos	30,051,387	24,414,820
Valores comerciales negociables	16,813,833	16,950,923
Bonos corporativos por pagar	52,317,741	41,909,845
Bonos perpetuos por pagar	5,500,000	5,500,000
Depósitos de clientes en garantía- facturas descontadas	521,543	568,416
Documentos por pagar	13,953,340	9,902,278
Intereses por pagar	449,599	273,654
Otros pasivos	2,570,774	2,605,100
Total de pasivos	122,178,217	102,125,036

B. LIQUIDEZ

De acuerdo a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, el Emisor registra activos por un monto de US\$142,436,986. De esta cifra, los préstamos por cobrar neto reportan el saldo de US\$100,575,905 y los activos líquidos compuestos por efectivo, depósitos a plazo fijo e inversiones US\$28,185,411, representando entre ambos rubros el 90% del total de los activos.

Al 31 de diciembre de 2017, el Emisor mantenía activos totales por US\$120,675,499. Los préstamos por cobrar netos registraban un valor de US\$84,980,601 y los activos líquidos compuestos por efectivo e inversiones, mantenía un valor de US\$25,869,462.

C. RECURSOS DE CAPITAL

Los recursos utilizados por el Emisor provienen de los cobros de préstamos (giro normal del negocio), y de la captación de fondos a través del mercado de capitales, financiamientos bancarios y patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2018, el total de VCN's emitidos y en circulación alcanza los US\$16,813,833 y el total de los financiamientos bancarios suma un total de US\$30,051,387.

Al 31 de diciembre de 2018, producto de la colocación de Bonos Corporativos Rotativos, se mantienen un monto emitido y en circulación de US\$52,317,741 y la colocación de Bonos Perpetuos emitidos y en circulación de US\$5,500,000.

Los accionistas han capitalizado el Emisor por un total de US\$ 5,500,000 correspondientes a la emisión de 346,751 acciones comunes clase A y 83,565 acciones comunes clase B.

D. RESULTADOS DE OPERACIONES

Al 31 de diciembre de 2018, de acuerdo a los estados financieros auditados del emisor, el total de ingresos generado por intereses y comisiones fue de US\$16,632,682, y los ingresos operacionales netos, obtenidos al sustraer los gastos de intereses, comisiones y provisiones, reflejaron un total de US\$8,518,898. El total de gastos de operaciones y financiamiento fue de US\$5,757,647, para una utilidad antes de impuestos de US\$2,761,251 y una utilidad neta de US\$2,328,537.

En comparación al año anterior, al 31 de diciembre de 2017, el total de ingresos generado por intereses y comisiones fue de US\$12,400,704, y los ingresos operacionales netos, obtenidos al sustraer los gastos de intereses, comisiones y provisiones, reflejaron un total de US\$7,164,735. El total de gastos de operaciones y financiamiento fue de US\$4,969,526, para una utilidad antes de impuestos de US\$2,195,209 y una utilidad neta de US\$2,053,009.

E. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

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

La actividad principal del Emisor se seguirá centrando principalmente en la colocación de préstamos de consumo por descuento directo, préstamo con garantía hipotecaria y préstamos de autos.

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

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

1. Directores, dignatarios y principales ejecutivos del Emisor:

Los actuales miembros de la Junta Directiva fueron ratificados en la Reunión General de Accionistas celebrada el 06 de mayo de 2019, quedando a partir de esta fecha, la Junta Directiva compuesta de la siguiente manera:

Guido J. Martinelli Jr. – Director, Presidente

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 8 de diciembre de 1960
Domicilio comercial: Calle 50, edificio Panacredit
Apartado Postal: 0832-2745, suite 1021 WTC
Correo electrónico: gmartinelli@panacredit.com
Teléfono: 264-3075
Fax: 264-2765

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

Ramón Martínez-Acha – Director, Vicepresidente

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 22 de mayo de 1962
Domicilio comercial: Edif. La Casa del Marisco, Ave. Manuel María de Icaza, Área Bancaria
Apartado Postal: 0816-05144 Panamá
Correo electrónico: rmacha@cwpanama.net
Teléfono: 223-7755
Fax: 264-6195

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



Tito Enrique Dutari M. – Director, Secretario

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 20 de enero de 1964

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

Apartado Postal: 0832-1233 WTC

Correo electrónico: ted@dutarico.com

Teléfono: 226-4320 Fax: 226-4322

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

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

Bolívar Luis Márquez C. – Director, Tesorero

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 13 de julio de 1955

Domicilio comercial: Urbanización Los Ángeles, Calle 63, casa 20 A

Apartado Postal: 0831-01015

Correo electrónico: bmarquez@marquezworldwide.com

Teléfono: 236-0755 Fax: 260-0930

Obtuvo su título de Licenciado en Ciencias Publicitarias de la Universidad de Kansas, Estados Unidos. Posteriormente, obtuvo una Maestría en Administración de Negocios en la Universidad de Miami Coral Gables, Estados Unidos. Es Presidente y Gerente General de Márquez Worldwide. Entre 1982 y 1990 se desempeñó como Gerente General de Telemetro Canal Trece. Fue Director y Miembro del Comité de Crédito de Banco Panamericano, S.A., posteriormente Banco Cuscatlán de Panamá (anteriormente Panabank) por más de 10 años y en Banco Cuscatlan Honduras, por 4 años hasta su adquisición por parte de Citigroup. Ha disertado y participado en diversos seminarios de publicidad en Panamá y el exterior. Ganador de premios y menciones honoríficas por piezas publicitarias en los concursos publicitarios Congriber y New York Festivals. Ha sido Profesor de Medios de Comunicación en la Universidad del Istmo, Miembro del Consejo Nacional de la Publicidad, miembro permanente de la Sociedad de Ex-Alumnos y delegado voluntario de admisiones para Panamá de la Universidad de Kansas, miembro de la Cámara de Comercio Industrias y Agricultura, Miembro de la Junta Directiva de la Asociación Panameña de Agencias de Publicidad, miembro de la Junta Directiva del Museo de Arte Contemporáneo, Miembro de la Junta Directiva de la Asociación Panameña de Empresas y Presidente de la Asociación Internacional de Publicidad/Panamá..

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

Dani Kuzniecky – Director

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 16 de agosto de 1962

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

Apartado Postal: 0831-01450 Panamá

Correo electrónico: danik@kuzco.com

Teléfono: 264-4866 Fax: 223-2192

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

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

Gabriel de Obarrio de la Guardia – Director Independiente

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 5 de septiembre de 1959

Domicilio comercial: Torre ASSA Obarrio

Correo electrónico: gdeobarrio@assanet.com

Teléfono: 206-9111

Graduado en Administración de Empresas de la Universidad de Drake, Estados Unidos con Doble especialización en seguros y marketing. Completó su formación académica con un MBA y un Programa de Alta Gerencia (TMP) de ADEN Business School, Harvard University (Extensión School) y el Programa del CEO de Generali para Líderes Globales por la Educación Corporativa de la Universidad de Duke.

Tiene muchos años de experiencia en la industria de seguros (propiedad, vida & salud), donde ha desempeñado diversos cargos técnicos y de liderazgo, incluido el CEO de Assicurazioni Generali - Panamá, durante más de 20 años. Luego de la venta de las operaciones de Assicurazioni Generali a ASSA Compañía de Seguros, actualmente se desempeña como Vicepresidente Ejecutivo de Ramos Generales de esta última.

Es actualmente miembro de YPO y se desempeñó como Presidente y Director de la Asociación de Seguros de Panamá (APADEA), Director y Asesor de varias otras Asociaciones que incluyen la Cámara de Comercio de Panamá (CCIAP), la Asociación de Ejecutivos Panameños (APEDE), la Asociación Panameña de Gestión de Riesgos y Seguros (APARYS), Miembro de la Junta del Consejo Técnico de Seguros de la República de Panamá, Director del Patronato de Bomberos de Panamá, entre otros.

También ha participado activamente en varias organizaciones sociales y civiles, entre las que se incluyen Presidente del Club Unión de Panamá, el Club Rotario, entre otros.

José Mann – Director Independiente

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 27 de diciembre de 1940

Domicilio comercial: Via España, Calle Gervacio García No. 1

Correo electrónico: josemann@cwpanama.net

Teléfono: 264-2129

Obtuvo su título de Licenciado en Comercio con Especialización en Contabilidad en la Universidad de Panamá. Posteriormente obtuvo maestría en Administración de Empresas de Alta Gerencia en el INCAE. Fungió como Auditor en Peat Marwick Mitchell (actualmente KPMG) de 1962 a 1964, posteriormente se vincula a Ernst & Young como Socio Director de 1970 a 2002. En el 2002 se vincula a PriceWaterhouseCoopers como Socio de Auditoría hasta el 2006. Del 2006 al 2008 se desempeña como Director de Negocios en Deloitte. Del 2008 a la fecha, funge como Socio Director de la AFFA Consulting Group, Inc. Actualmente es miembro de la Junta Directiva de Multibank Securities, Multibank Seguros, Banvivienda, Grupo Mundial Tenedora, Universidad Latina, entre otros. Adicionalmente es Asesor o miembro del Comité de Auditoría en Multibank, Capital Bank, Banvivienda, Grupo Hopsa. Contador Público Autorizado No.441.

Rodolfo de Obarrio – Director Independiente Suplente

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 9 de mayo de 1965

Domicilio comercial: Ave. Abel Bravo, Edificio La Fontana Apartamento 13ª.

Correo electrónico: exploin@cwpanama.net

Teléfono: 612-2041 Fax: 214-7452

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

2. Los principales ejecutivos son las siguientes personas:

Argelis E. Pinzón A. – VP Finanzas y Riesgo

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 20 de septiembre de 1967

Domicilio comercial: Calle 50, Edificio Panacredit (al lado de Panafoto)

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

Correo electrónico: argelis.pinzon@panacredit.com

Teléfono: 264-3075 Fax: 264-2765

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

Mariluz De la Guardia – VP Planeación y Gestión

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 7 de enero de 1984

Domicilio comercial: Calle 50, Edificio Panacredit (al lado de Panafoto)
Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center
Correo electrónico: mdelaguardia@panacredit.com
Teléfono: 264-3075 Fax: 264-2765

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

Guido J. Martinelli M. – VP de Desarrollo de Negocios

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 31 de octubre de 1988
Domicilio comercial: Calle 50, Edificio Panacredit (al lado de Panafoto)
Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center
Correo electrónico: gjmartinelli@panacredit.com
Teléfono: 264-3075

Obtuvo su Licenciatura en Economía Texas Christian University con estudios menores en finanzas, ubicada en Texas, Estados Unidos. Cuenta con una Maestría en Administración de Empresas (International M.B.A.) del Instituto de Empresas (IE) ubicada en Madrid, España. Egresado del Programa de Alta Dirección Bancaria impartido por el INCAE Business School. Laboró en bancos locales reconocidos como Prival Bank en el área de Administración de Riesgos y MetroBank en Banca Corporativa y Comercial. Se incorporó al equipo de Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) en marzo de 2018 como Vicepresidente de Desarrollo de Negocios.

Carmen Domínguez - Gerente de Finanzas

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1973
Domicilio comercial: Calle 50, Edificio Panacredit (al lado de Panafoto)
Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center
Correo electrónico: cdominguez@panacredit.com
Teléfono: 264-3075 Fax: 264-2765

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

Jaime Bermúdez – Gerente de Riesgo y Control / Oficial de Cumplimiento

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 27 de julio de 1970
Domicilio comercial: Calle 50, Edificio Panacredit (al lado de Panafoto)
Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center
Correo electrónico: jbermudez@panacredit.com
Teléfono: 264-3075 ext. 107 Fax: 264-2765



Obtuvo su título de Licenciado en Economía de la Universidad de Panamá. Laboró en la Cooperativa El Educador (COOPEDUC, R.L.) de 1992-1996 desempeñando el cargo de Analista de Crédito. Posteriormente pasa a Grupo Financiero Credicorp de 1996-2000, desempeñando el cargo de Supervisor de Sucursales, luego Primer Banco Del Istmo del 2001-2003; desempeñando el cargo de Analista y Supervisor de Call Center. Cooperativa Servicios Múltiples Profesionales, R.L. de 2005-2013; en el cargo de Oficial de Riesgo, Banco Delta, S.A. del 2014-2015 desempeñando el cargo de Oficial de Riesgo. Inicia labores en Corporación de Finanzas del País en enero 2016.

3. Asesores Legales

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

Morgan & Morgan

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

Apartado Postal: 0832-00232

Persona de contacto: Lic. Mario De Diego

Correo electrónico: mario.dediego@morimor.com

<https://www.morimor.com/lawfim>

Teléfono: (507) 265-7777

Fax: (507) 265-7700

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

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

4. Auditores

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

DELOITTE, INC.

Costa del Este, Avenida Boulevard y la Rotonda,

Torre Banco Panamá, Piso 12

Panamá, República de Panamá

Teléfono: 303 -4100 / Fax: 269-2386

Contacto: Lic. Diana Mosquera

Correo-e: dmosquera@deloitte.com

Sitio Web: www.deloitte.com/pa

Auditor Interno:

La auditoría interna del Emisor es llevada a cabo por María de Los Ángeles Rodríguez. Obtuvo su título de Contador Público Autorizado en la Universidad Interamericana de Panamá. Inicia su carrera laboral en el año 2006, luego en el año 2010 se incorpora al Departamento de Contabilidad de Corporación de Finanzas del País, y desde el año 2016 desempeña el cargo de Auditora Interna. Es miembro del Instituto de Auditores Internos de Panamá. Su correo electrónico es mrodriguez@panacredit.com.

5. Asesores Financieros

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

MMG Bank Corporation

Dirección comercial: Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Torre MMG Piso 22

Apartado Postal: 0832-02453

Persona de contacto: Marielena Garcia Maritano

Correo electrónico: marielena.gmaritano@mmgbank.com

<https://www.mmgbank.com>

Teléfono: (507) 265-7600

Fax: (507) 265-7601

6. Designación por Acuerdos o Entendimientos

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

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

B. COMPENSACIÓN

La compensación a los directores que forman parte de la Junta Directiva y comités varios para el año 2018 fue por el monto de US\$71,850, mientras que para los ejecutivos claves para el mismo periodo fue por el monto de US\$733,205, mientras que para el periodo de 2017 la compensación de los mismos fue por US\$782,376.

C. GOBIERNO CORPORATIVO

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

2. El Emisor ha adoptado, a lo interno de la organización, reglas y procedimientos de buen gobierno corporativo.

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

Las reglas internas de buen gobierno corporativo del Emisor se han adoptado principalmente en base a la experiencia profesional y comercial de los directores.

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

- a. Asignación directa y expresa de supervisión de todas las actividades de la organización en la Junta Directiva con las responsabilidades inherentes.
- b. Establecimiento de criterios precisos de independencia aplicable al perfil de los directores basados en desvinculación del equipo de alta gerencia y los accionistas con posiciones controlantes.
- c. Celebración de reuniones de trabajo de Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.
- d. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información
- e. Adopción de un Código de Ética, dirigido a todos los colaboradores del Emisor.
- f. Políticas de información y comunicación del Emisor para con sus accionistas y terceros.
- g. Conflicto de intereses entre Directores y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.
- h. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos claves
- i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.
- j. Control Razonable de riesgos
- k. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera del Emisor.
- l. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.
- m. Mecanismos de control interno del manejo de la Sociedad y su supervisión periódica
- n. Incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecuencia de intereses personales.
- o. Acceso a los accionistas a información referente a criterios de selección de auditores externos.
- p. Ejercicio de los derechos a voto de los accionistas en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad.
- q. Acceso a los accionistas información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva.

Composición de la Junta Directiva

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

Comités

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

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

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

Divulgación

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

D. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2018 el Emisor cuenta con 110 empleados distribuidos entre las diferentes áreas de negocio y administración. Los empleados no están organizados en sindicato, ni amparados por ninguna convención colectiva de trabajo.

E. PROPIEDAD ACCIONARIA

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

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	% Respecto del total de acciones comunes emitidas y en circulación	Número de accionistas	% Que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	346,405	80.5%	8	57.14%
Otros Accionistas	83,912	19.5%	6	42.86%
Otros Empleados	0	0.00%	0	0.00%
Totales	430,317	100.00%	14	100.00%

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

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

IX. PARTES RELACIONADAS, VINCULADAS Y AFILIACIONES

A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

El Emisor ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con partes relacionadas tales como accionistas, compañías relacionadas no consolidadas, directores y personal gerencial clave. Al 31 diciembre de 2018 y 2017, los siguientes eran los saldos agregados en lo referente a transacciones con partes relacionadas:

	31 de diciembre 2018	31 de diciembre 2017
<u>Estado de Situación Financiera</u>		
<i>Activos:</i>		
Préstamos por cobrar	960,668	971,839
Intereses acumulados por cobrar	2,987	1,105
<i>Pasivos:</i>		
Valores comerciales negociables	210,000	220,000
Bonos corporativos por pagar	5,202,000	5,815,000
Bonos perpetuos por pagar	1,475,000	1,475,000

Intereses por pagar	28,545	31,400
<i>Patrimonio:</i>		
Acciones preferidas	4,230,000	4,230,000
Dividendos pagados sobre acciones preferidas	342,630	457,002
<u>Estado de ganancias o pérdidas</u>		
<i>Ingresos:</i>		
Intereses	88,804	66,447
<i>Gastos:</i>		
Intereses	811,107	767,210
Compensación de ejecutivos claves	733,205	782,376

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

B. INTERÉS DE ASESORES

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

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

X. TRATAMIENTO FISCAL

Los inversionistas en los Bonos gozarán de varios beneficios fiscales. Cada interesado en invertir en los Bonos deberá cerciorarse independientemente de las consecuencias fiscales de su inversión en estos. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos. Cada Tenedor Registrado deberá cerciorarse independientemente del trato fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos. El Emisor no garantiza que se mantenga el actual tratamiento fiscal, por lo que se advierte a los inversionistas que de eliminarse tal tratamiento, o de darse un cambio adverso al mismo, tal hecho afectaría o podría afectar los rendimientos esperados, al tiempo que cualquier impuesto aplicable sobre los mismos, tendría que ser retenido de los intereses a ser pagados sobre los Bonos o de cualquier ganancia de ganancia de capital que se genere.

A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS BONOS

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de septiembre de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

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

B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS

El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia de Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

XI. MODIFICACIONES Y CAMBIOS

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia de Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus

obligaciones identificadas excepto las señaladas en los literales “a, b, f, g, i, j, y m” de las Obligaciones de Hacer y literal “a” de las Obligaciones de No Hacer, de este Prospecto Informativo, es decir, ser autorizado para no cumplir o suspender el cumplimiento de dichas obligaciones derivadas de los Bonos, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una “Mayoría de Tenedores”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una “Mayoría de Tenedores de una Serie”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con las garantías, tasa de interés, plazo de pago de interés o capital, pero lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una “Supermayoría de Tenedores”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una “Supermayoría de Tenedores de una Serie”), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los Bonos de una Serie en particular.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

XII. OTRA INFORMACIÓN

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

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

GLOSARIO DE TÉRMINOS

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

1. “Agente de Pago, Registro y Transferencia” significa MMG Bank Corporation.
2. “Agente de Colocador” significa MMG Bank Corporation.
3. “Beneficiarios” son los Inversionistas de los Bonos, a saber, los Tenedores Registrados y Tenedores Indirectos de los mismos.
4. “Bienes del Fideicomiso” los bienes dados en fideicomiso.
5. “Bolsa de Valores o BVP” significa la Bolsa de Valores de Panamá.
6. “Bonos o Bono” significa la Oferta pública de Bonos Corporativos Rotativos por una suma no mayor a cien millones de dólares (US\$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, que serán emitidos de tiempo en tiempo bajo un programa rotativo en el cual los bonos emitidos y en circulación no podrá exceder la suma antes indicada en un solo momento y cuyo registro de oferta pública ha sido autorizada por la SMV mediante Resolución No. SMV- 387 -19 de 27 de septiembre de 2019.
7. “Bonos Individuales” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección V, Literal A, Numeral 17.
8. “Bonos Globales” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección V, Literal A, Numeral 17.
9. “Calificación de Riesgo del Emisor” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
10. “Central de Valores” significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
11. “Contrato de Fideicomiso o Fideicomiso” significa el instrumento de fideicomiso de garantía a ser constituido por el Emisor para garantizar una o más series de Bonos.
12. “Cobertura” valor monetario en conjunto que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso en relación con el saldo insoluto a capital de los Bonos.
13. “Créditos” préstamos, cuentas por cobrar y otros derechos crediticios otorgados o adquiridos por la FIDEICOMITENTE en el ejercicio de sus actividades comerciales y que no se encuentren en un estado de morosidad mayor de noventa (90) días calendarios.
14. “Declaración de Plazo Vencido” tiene el significado atribuido en la Sección V, Literal A, Numeral 33.
15. “Documentos de la Transacción” el presente Prospecto, el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Prestación de Servicios y los Bonos.
16. “Día Hábil” significa cualquier día (que no sea sábado ni domingo, ni día feriado) en el cual los bancos estén abiertos para el público en general en la ciudad de Panamá.
17. “Día de Pago de Interés” significa el último día de cada Periodo de Interés, y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el primer Día Hábil siguiente.

18. “Dólares” o “US\$” significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
19. “Emisor” significa CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. (PANACREDIT).
20. “Fecha de Emisión de los Bonos” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección V, Literal A, Numeral 15.
21. “Fecha de Oferta Respectiva” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección V, Literal A, Numeral 14.
22. “Fecha de Vencimiento de los Bonos” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección V, Literal A, Numeral 11.
23. “Fiduciario” significa MMG Bank Corporation.
24. “Fideicomitente” significa CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A.
25. “Inversionistas” significa las personas que tengan la condición de “Tenedores Indirectos” o “Tenedor Registrado”, según sea el caso, de los Bonos.
26. “Ley de Valores” significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.
27. “Mayoría de Tenedores” significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las series.
28. “Mayoría de Tenedores de una Serie en Particular” significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie.
29. “Obligaciones de Hacer” tiene el significado atribuido en la Sección V, Literal A, Numeral 32.1.
30. “Obligaciones de No Hacer” tiene el significado atribuido en la Sección V, Literal A, Numeral 32.2.
31. “Participante” significa la (s) persona (s) que mantiene (n) cuenta (s) con Latinclear.
32. “Periodo de Gracia y Pago de Capital” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección V, Literal A, Numeral 13.
33. “Tasa y Pago de Intereses” tiene el significado atribuido en la Sección V, Literal A, Numeral 12.
34. “Periodo de Interés” significa el periodo que comienza en la Fecha de Emisión de cada Bono y termina en el día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente.
35. “Persona” significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.
36. “Precio Inicial de la Oferta” tiene el significado atribuido en la Sección V, Literal A, Numeral 16.
37. “Programa Rotativo” significa el programa rotativo de los Bonos cuyo plazo de vigencia no podrá exceder de diez (10) años.
38. “Prospecto” significa el prospecto informativo preparado por el Emisor en relación con la emisión de los Bonos registrado en la SMV, según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.
39. “Registro de Tenedores” significa el registro de los Bonos llevado por el Agente de Pago en sus oficinas principales.

40. “Series o Serie” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
41. “SMV” significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá o sucesor legal.
42. “Supermayoría de Tenedores” significan Tenedores Registrados que representen al menos el 75% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las series.
43. “Supermayoría de Tenedores de una Serie en Particular” significan Tenedores Registrados que representen al menos el 75% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie.
44. “Tenedor Indirecto” significa el inversionista, en relación con aquellos Bonos globales comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y que como tal, adquiere derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.
45. “Tenedor o Tenedores” significa todo Tenedor de los Bonos ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.
46. “Tenedor Registrado” significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).

Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)

Comité No. 70/2019	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2019	Fecha de comité: 18 de octubre de 2019
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financieras/Panamá
Equipo de Análisis	
Luis Alfonso López lalopez@ratingspcr.com	Iolanda Montuori imontuori@ratingspcr.com (502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES						
Fecha de información	dic-15	dic-16	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19
Fecha de comité	06/05/2016	06/05/2017	14/06/2018	14/12/2018	21/06/2019	18/10/2019
Fortaleza Financiera	PA BBB	PA BBB+	PA A-	PA A-	PA A-	PA A
Programa de Valores Comerciales (SMV. 13-12)			PA A-	PA 2	PA 2	PA 2+
Programa de Valores Comerciales (SMV. 21-16)			PA A-	PA 2	PA 2	PA 2+
Programa de Bonos Subordinado (CNV. 114-11)			PA BBB+	PA BBB+	PA BBB+	PA A-
Programa de Acciones Preferidas (SMV. 13-15)			PA BBB+	PA BBB+	PA BBB+	PA A-
Programa de Bonos Corporativos (CNV. 386-08)			PA A+	PA A+	PA A+	PA AA-
Programa de Bonos Corporativos (SMV. 157-13)			PA A+	PA A+	PA A+	PA AA-
Programa de Bonos Corporativos (SMV. 20-16)			PA A+	PA A+	PA A+	PA AA-
Programa de Bonos Corporativos (SMV. 387-19)						PA AA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Estable

Significado de la calificación

Fortaleza Financiera: Categoría A. Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

Emisiones de corto plazo: Categoría 2. Valores con certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del deudor son firmes; sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento.

Emisiones mediano y largo plazo: Categoría AA. Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Emisiones mediano y largo plazo: Categoría A. Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domesticas de las internacionales, se ha agregado (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter domestico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

La calificación se fundamenta en el crecimiento constante y la buena calidad de la cartera de préstamos. Asimismo, se cuenta con niveles de liquidez y solvencia apropiados, aunado de un favorable desempeño financiero. Adicionalmente, Panacredit se caracteriza por sus buenas prácticas de gobierno corporativo reflejadas en el respaldo y garantías de sus emisiones de bonos corporativos.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a la Fortaleza Financiera de Panacredit, se basa en la evaluación de los siguientes aspectos:

- **Crecimiento de cartera.** La cartera bruta registró un crecimiento interanual de 14%, ubicándose en B/. 166.1 millones, principalmente por el aumento en los préstamos personales (+18.5%) y en los préstamos de autos (+38.8%). Cabe destacar que, el índice de cartera morosa y vencida (mayor a 90 días) se situó en 1.1%, siendo este el mismo en respecto al registrado en junio 2018, debido a que el incremento en cartera vencida y cobro judicial fue cercano al incremento resultante de cartera directa bruta. Al realizar un comparativo con respecto a Bancos Privados Panameños, dicho indicador se situó por debajo del promedio de la banca (1.6%). En cuanto a la cobertura de préstamos morosos y vencidos, esta se situó en 130.5%, por debajo de la registrada en junio 2018 (134.7%), debido a que el incremento de la cartera vencida fue superior al incremento de las provisiones.
- **Niveles de liquidez apropiados.** A junio 2019, el índice de liquidez inmediata se situó en 29.9%, registrando un incremento con respecto a junio 2018 (28.2%), la principal causa fue el incremento de los activos líquidos en 28.6%, superior al crecimiento de los pasivos costeables el cual fue de 21.2%. En referencia al análisis de las brechas de liquidez, la Financiera presenta dentro de 1 año un promedio de descalces negativos, sin embargo las bandas de 1 año en adelante se presentan positivas y en incremento, lo cual es natural debido a que los vencimientos programados de sus líneas de financiamiento y sus emisiones bursátiles se encuentran en su mayoría a largo plazo. Asimismo, este riesgo se encuentra mitigado mediante sus adecuados niveles de liquidez para el cumplimiento apropiado de sus obligaciones inmediatas.
- **Apropiados niveles de solvencia.** Panacredit registró un crecimiento en su patrimonio de 9.3%, ascendiendo a B/. 21.1 millones, producto del aumento en las utilidades no distribuidas en 22.7% y de la reserva de capital voluntaria en 16.9%. El principal componente del patrimonio continúa siendo la partida de las utilidades no distribuidas con una participación de 37%. Por lo tanto, alcanza un índice de adecuación de capital de 17.6%, siendo inferior al registrado en junio 2018 (19.5%) pero superior al de la Banca Privada Panameña (17.8%) y a lo requerido por la Superintendencia de Bancos de Panamá (8%). Adicionalmente, el nivel de endeudamiento de la Financiera se ubicó en 6.2 veces, superior a lo registrado a junio 2018 (5.6 veces), resultado del crecimiento de 20.2% en los pasivos superior al incremento en el patrimonio.
- **Buen Desempeño financiero.** A junio 2019, se registró una utilidad neta de B/. 1.4 millones, creciendo interanualmente 11.1% con respecto a junio 2018 (B/. 1.3 millones), producto principalmente por el incremento en los ingresos financieros (+16%). Por su parte, la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROAE) registró una leve mejora en cuanto al año anterior el cual se ubica en 14% (junio 2018: 13.9%). Asimismo, la Rentabilidad sobre los Activos (ROAA) disminuyó levemente ubicándose en 2% (junio 2018: 2.2%), producto de un aumento en los activos mayor al crecimiento de la utilidad. Asimismo, el ROAE se ubicó al mismo nivel que el indicador del sector (14%) y el ROAA se situó por encima del indicador del sector (1.3%)
- **Favorables Prácticas de Gobierno Corporativo.** Panacredit ha establecido políticas de Responsabilidad Social Empresarial, llevando a cabo acciones con uno de sus grupos de interés, trabajando en iniciativas que aportan a la comunidad, han incluido prácticas para la contribución al ambiente (políticas de reciclaje, ahorro energético y de consumo de agua). PCR valora los esfuerzos que Panacredit continúa llevando adelante para robustecer las prácticas de Gobierno Corporativo, cuenta con diversos Comités de apoyo, alineados con las regulaciones bancarias, reglamentos, códigos de ética y de conducta, así como mecanismos de información, además de la implementación de sistemas tecnológicos utilizados por Bancos, permitiéndoles ser más competitivos.
- **Buen respaldo de las emisiones de Bonos Corporativos.** Los Valores Comerciales Negociables y los Bonos Corporativos están respaldados por el crédito general del emisor. El emisor puede garantizar las obligaciones de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, a través de la constitución de un Fideicomiso de Garantía sobre sus cuentas por cobrar con una morosidad a capital e intereses máxima de 90 días, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad, debe mantener la proporción no menor a 120% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación. Los bienes dados en fideicomiso están sujetos a fluctuaciones en su valor resultado de las condiciones del entorno

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Clasificación de Bancos e Instituciones Financieras vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado por Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre 2017. Asimismo, se usó la metodología para Clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores aprobado por el Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados a diciembre 2018.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, principales deudores, concentración, valuación y detalle de cartera vencida.

- **Riesgo de Mercado:** Detalle de inversiones y disponibilidades.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, líneas de crédito, y detalle de emisiones.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte de adecuación de capital.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Prevención de Blanqueo de Capitales.
- **Informe de Gestión Integral de Riesgos.**

Hechos de Importancia

- Por medio de la Junta General de Accionistas celebrada el 6 de mayo del 2019, se actualizó la Junta Directiva de la Financiera siendo adherido a esta Gabriel de Obarrio de la G. como Director Independiente.
- Nueva emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 100 Millones (SMV 387-19, 27 de septiembre de 2019) para la financiación del capital de trabajo de la Financiera.

Contexto Económico

Para el primer semestre de 2019, la actividad económica en América Latina y el Caribe, según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional, sigue avanzando lentamente. Para este 2019, se espera un crecimiento del PIB real de 0.6% (la tasa más baja desde 2016), y se espera un repunte en el mismo a 2.3% en 2020. Este decrecimiento en la aceleración de la región se debe, entre otras cosas, a las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China que afectan a las exportaciones, así como al precio internacional de Materias Primas, las cuales son una importante parte de los ingresos para las economías de la región. Aunado a lo anterior, la incertidumbre política y económica en economías clave como lo son Argentina, Brasil y México también tuvieron efectos adversos. Asimismo, el factor meteorológico tuvo un impacto adverso en la actividad económica de la región, limitando la producción minera en Brasil y Paraguay. Se espera que las tensiones financieras globales continúen, causando condiciones financieras globales restrictivas.

Por su lado, Panamá sigue siendo uno de los países referentes de la región debido, sobre todo, a su dinamismo. Sin embargo, su recuperación económica, arrastrada de 2018, ha sido más lenta de lo esperado. Su crecimiento en PIB real al primer trimestre de 2019 fue de 3.1%, siendo menor al registrado en el mismo periodo del año anterior (2018: 4%). Esto como consecuencia de la desaceleración de sectores claves como Construcción y servicios. Por lo tanto, el crecimiento de la actividad económica se ubica en 5%, esto después de haber sufrido una desmejora en un punto porcentual en la revisión semestral realizada por el FMI. A pesar de esto se espera que, durante el próximo año, Panamá recupere su potencial crecimiento de 5.5% anual y que mantenga una inflación controlada en 2%. Asimismo, según estadísticos preliminares, se espera que la recaudación fiscal en Panamá disminuya y que el gasto por parte del gobierno aumente, causando un déficit fiscal alto. Las autoridades estiman que, de no corregirse esta tendencia y de no tomar medidas correctivas respecto al gasto presupuestario, el déficit fiscal alcance hasta el 4% del PIB en 2019.

Según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), entre las actividades que tuvieron mejor desempeño el primer trimestre del año, están la Intermediación Financiera (+4.7%) y Transporte y Comunicaciones (+4.3%) impulsado por operaciones del canal; por el cual pasa el 6 % del comercio global. Cabe mencionar que los ingresos de este incrementaron (+6.3%) debido, principalmente, a un alza en los ingresos por peajes (+4.6%). También tuvieron buenas resultados sectores como el Suministro de Electricidad y Agua (+5.6%), Construcción (+4.5%) y servicios gubernamentales (+7.2 %). En contraparte, otros sectores como la pesca (-39.9%) y el comercio (+1.9%), no tuvieron resultados favorables. Esto último debido, principalmente, a la caída de la Zona Libre de Colón, que es la zona libre de impuestos más grande de la región.

Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano en BBB+ con perspectiva 'Estable' para Standard & Poors (S&P), obteniendo una mejora en su calificación (la segunda vez desde 2012), a raíz del consistente crecimiento económico durante los últimos años, por encima de los países pares; su adecuada diversificación económica, que ha contribuido a duplicar el PIB per Cápita; a la estabilidad en los cambios de administración y cumplimiento de sus responsabilidades y, a los esfuerzos de fortalecimiento de la transparencia y las regulaciones del sistema financiero.

Contexto Financieras

El sector de Empresas Financieras es altamente competitivo puesto que el mercado objetivo de la mayoría de estas también es abordado por la banca local, lo que crea mayor presión de competencia y diferenciación. Dicha competencia se centra en crear estrategias de tasas de interés, políticas de garantía, apetito de riesgo de la empresa y la agilidad y calidad del servicio que puedan brindar. A junio 2019, según datos del Ministerio de Comercio e Industrias, se encuentran 164 Empresas Financieras registradas en Panamá. No obstante, este sector carece de información consolidada puesto que no es considerado un sector independiente, sino parte del Sistema Bancario de Panamá.

La estructura del sistema financiero de Panamá está comprendida por las siguientes instituciones: Bancos, Empresas de Valores, Fondos de Pensiones, Aseguradoras, Cooperativas, Empresas Financieras, Bancos de Desarrollo, Empresas de Arrendamiento Financiero y Asociaciones de Ahorro y Crédito para la Vivienda. A junio 2019, el Sistema Bancario Nacional (SBN) reflejó una utilidad de B/. 749 millones, registrando un decremento, comparado al mismo periodo del año anterior, de 4.4%. Esto debido, principalmente, al aumento en B/. 229.4 millones (+19.7%) en Gastos Financieros, específicamente en los Intereses Pagados (+B/. 216.3 millones) y a mayores Provisiones por Cuentas Malas en B/. 48.6 millones (+22.6%), realizadas durante el primer semestre del 2019. Ubicando el índice de Eficiencia del sector constante en 54%. La ralentización de la economía panameña arrastrada del último semestre del 2018, causada por la desaceleración de

sectores claves como Construcción y Servicios y la desaceleración económica global, también tuvieron su impacto en los resultados del sector, limitando su crecimiento y afectando utilidades.

Respecto a el monto Total de Activos reportado por el SBN en el primer semestre del 2019, este ascendió a B/. 103.6 miles de millones, incrementando 3.2% (+B/.3 mil millones) interanualmente, explicado por el incremento en B/. 1.5 mil millones en la Cartera Crediticia. Por su parte, el total de Depósitos mostró un incremento de 1.9% interanualmente, ascendiendo a B/. 73.1 mil millones en el periodo de análisis, el rubro de Obligaciones aumentó B/. 832 millones (+6%) y el Patrimonio, guiado por el aumento de Utilidades de Periodos Anteriores (+15.7%), se ubicó en B/. 12 mil millones (+7.5%). Así, causando que los Índices de Rentabilidad del SBN decrecieran levemente de forma interanual, obteniendo resultados de ROE y ROA de 6% y 0.7% correspondientemente (junio 2018: ROE 6.8% y ROA 0.8%). En lo que concierne a la Morosidad, este índice se mantiene constante, mostrando un resultado de 1.8% al primer semestre de 2019 (junio 2018: 1.9%).

Análisis de la institución

Reseña

Corporación de Finanzas del País, S.A. cuenta con licencia para operar como empresa financiera, expedida mediante Resolución No.164 de 20 de diciembre de 2007 e inscrita en el Registro de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias. Asimismo, la Financiera cuenta con la licencia comercial Tipo A expedida por la Dirección de Comercio Interior del Ministerio de Comercio e Industrias. Corporación de Finanzas del País, S.A. es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con la Ley 32 de 1927 sobre sociedades anónimas de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No.402 de 15 de enero de 2007 de la Notaria Tercera del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha No.551842, Sigla S.A., Documento 1069895, de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá, desde el día 17 de enero de 2007. La financiera opera bajo la razón comercial "Panacredit".

La entidad inició operaciones el 1 de abril de 2008 y su actividad principal se centra en el otorgamiento de créditos de consumo, con un mayor aporte en los préstamos personales por descuento directo y préstamos con garantía hipotecaria; leasing y financiamiento comercial, principalmente a pequeñas y medianas empresas; y operaciones de factoring o descuento de facturas locales. De esta manera, Panacredit está sujeto a la supervisión de la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, la cual, según la Ley, es la entidad encargada de supervisar a las personas dedicadas al negocio de empresas financieras en Panamá. Adicionalmente, es supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores por ser emisor activo a través de Valores Comerciales Negociables (VCN's), Bonos Corporativos, Bonos Subordinados y Acciones Preferidas, y a partir del 2015 es regulado por la Superintendencia de Bancos de Panamá en relación con el blanqueo de capitales.

Las oficinas principales del Emisor están ubicadas en calle 50, Edificio Panacredit (al lado de Panafoto), teléfono 264-3075, fax 264-2765, apartado postal 0832-2745 Suite 1021 WTC. Panacredit cuenta con una Casa Matriz y 14 sucursales estratégicamente ubicadas en Calle 50, Avenida Perú, Los Andes, Terminal de Albrook, La Gran Estación de San Miguelito, La Doña, Chorrera, Penonomé, Santiago, Chitré, Las Tablas, David, Promociones independientes y Mar del sojo.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, se consideró que Panacredit tiene un nivel de desempeño óptimo de categoría GC2 (donde GC1 es el máximo y GC6 es el mínimo) respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Corporación de Finanzas del País, S.A., es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley 32 de 1927, sobre sociedades anónimas de la República de Panamá. El Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado es de B/. 5.5 millones (cinco millones quinientos mil y 00/100) representado por 1,000,000 acciones comunes Clase A (emitidas y en circulación: 346,751) sin valor nominal; además, de 1,000,000 acciones clase B (emitidas y en circulación: 83,565) autorizadas sin valor nominal. En el siguiente cuadro se detallan los principales accionistas:

Accionista	Participación
Grupo Martinelli E.	51.17%
Grupo Martínez Acha	13.33%
Grupo Fundación Homero	10.50%
Grupo Márquez	10.00%
Otros	15.00%
Total	100.00%

Fuente: Panacredit. / Elaboración: PCR

Los órganos de gobierno de Panacredit incluyen a la Junta Directiva con su respectivo reglamento y la Gerencia. La Junta Directiva es el órgano supremo de la sociedad, comprendida de las atribuciones definidas en el código de Buen Gobierno Corporativo. Asimismo, la administración de la empresa está a cargo del Presidente Ejecutivo. La empresa se ha empeñado en robustecer lo relacionado al Gobierno Corporativo con el fin de llevar a cabo las mejores prácticas, por lo que se han creado diversos comités para atender las diferentes necesidades del negocio. La Junta Directiva está conformada por ocho miembros, siendo dos de ellos independientes y uno independiente suplente, en propiedad que pueden ser o no accionistas.

El Directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo:

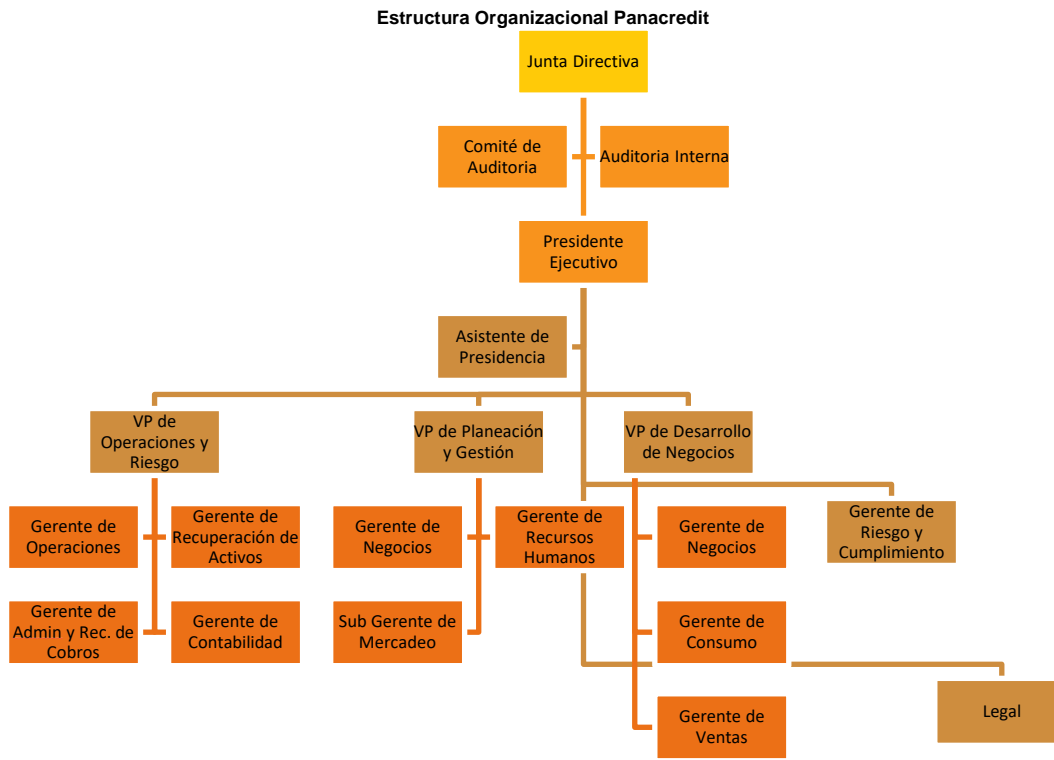
- Comité de Créditos (Frecuencia mensual o cuando sea requerido)
- Comité de Activos y Pasivos (ALCO) e Inversiones (Trimestral)
- Comité de Riesgo Directivo (Cuando sea requerido)
- Comité de Riesgo y Cobros Consumo (Mensual)
- Comité de Riesgo y Cobros Factoring (Mensual)
- Comité de Auditoría y Cumplimiento (Trimestral)

El siguiente cuadro muestra los miembros actuales del Directorio, pudiéndose observar detalles sobre su cargo, formación profesional, experiencia como directores y su condición de independientes / dependientes.

Cuadro 2: Directorio				
Nombre	Cargo	Profesión	Experiencia	Condición
Guido J. Martinelli E.	Presidente	Abogado	mayor a 10 años	Dependiente
Ramón Martínez - Acha	Vicepresidente	Financista	mayor a 10 años	Dependiente
Bolívar Márquez	Tesorero	Financista	mayor a 10 años	Dependiente
Tito E. Dutari	Secretario	Abogado	mayor a 10 años	Dependiente
Dani Kuzniecky	Director	Abogado	mayor a 10 años	Dependiente
Gabriel de Obarrio	Director Independiente	Administrador de Empresas	mayor a 10 años	Independiente
José Mann	Director Independiente	Contador Público	mayor a 10 años	Independiente
Rodolfo De Obarrio	Director Independiente Suplente	Financista	mayor a 10 años	Independiente - Suplente

Fuente: Panacredit. / Elaboración: PCR

La empresa cuenta con un manual de Gobierno Corporativo formalmente aprobado, el cual contiene una sección dedicada a la prevención de los conflictos de interés. Asimismo, la empresa elabora sus EEFF de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB, siendo estos auditados por Deloitte, una empresa de reconocido prestigio. Por otro lado, se verificó que la empresa cuenta con una Política de Gestión de Riesgos y una Política de Información, las cuales son supervisadas por el área de Auditoría Interna y que reportan directamente a la Junta Directiva. También, se verificó que los EEFF auditados no presentaron salvaduras por parte del auditor externo. Finalmente, es importante destacar que la empresa elabora un informe anual de gobierno corporativo y este se difunde de manera pública.



Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, se presentó que Panacredit tiene un nivel de desempeño aceptable de categoría RSE4 (donde RSE1 es el máximo y RSE6 es el mínimo) respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La empresa ha trabajado con sus grupos de interés y realiza acciones orientadas a promover el mejoramiento social,

económico y ambiental de Panamá. En este sentido, desarrolló el programa “12 Meses 12 Causas”, el cual consiste en brindar apoyo a 12 Asociaciones / Fundaciones de ayuda social, asignándole un mes del año a cada una. De esta forma, la Financiera puede concentrar las actividades mensualmente con la participación de los colaboradores.

El Programa de Responsabilidad Social seleccionó a 12 Asociaciones / Fundaciones de interés social que brindan apoyo a la niñez, a la educación, al cáncer y a los ancianos. Esta selección les ha permitido concentrar sus actividades y tener un impacto más significativo en la comunidad. Por otro lado, se ha implementado una campaña interna con el propósito de crear consciencia en la importancia del reciclaje a través de botellas de plásticos, envases tetra pak, latas, papel, cartones (cajas, rollos de las toallas de papel y bolsas), periódicos y guías telefónicas.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Panacredit tiene como misión ser un grupo especializado en resolver las necesidades financieras de sus clientes a través de la aplicación de procesos ágiles y una eficaz administración crediticia. Asimismo, su visión es ser la empresa líder a nivel nacional que integra experiencias de profesionales y empresarios panameños, reconocida por su dinamismo y solidez financiera, aportando beneficios para sus colaboradores y accionistas. Dentro del giro principal del negocio de Panacredit destacan las operaciones de préstamos personales principalmente a empleados del Gobierno (amparados bajo las leyes especiales), siendo los empleados más estables de la planilla estatal; también otorga préstamos personales con garantía de inmuebles, *factoring* o descuento de facturas; leasing; préstamos de autos y financiamiento comercial, fundamentalmente a pequeñas y medianas empresas.

Productos

- **Préstamos Personales:** Otorgamiento de préstamos personales a jubilados, funcionarios públicos (principalmente de leyes especiales tales como: policías, enfermeras, educadores entre otros) y empleados de empresas privadas a través de descuento directo de salario. Estos préstamos son debidamente evaluados tomando en cuenta las políticas de crédito de la empresa, las cuales se mantienen atractivas y competitivas en el mercado panameño.
- **Préstamos con Garantía Hipotecaria:** Préstamos para cualquier propósito, ya sea de consumo, para mejoras al hogar, para inversiones en un negocio, o bien para consolidar deudas. Estos créditos son otorgados con la hipoteca de un bien inmueble, ya sea la residencia, un bien comercial o también un terreno preferiblemente urbano. Son préstamos otorgados con suficiente garantía y pueden variar en plazo dependiendo de la finalidad y la garantía a otorgar. El bien es valuado por un avalador autorizado por la empresa, quien especificará el valor del bien inmueble incluyendo el valor de “venta rápida” del activo a hipotecarse.
- **Leasing:** Alternativa de financiamiento, mediante la cual el arrendador traspassa el derecho a usar un bien a cambio del pago de cuotas mensuales en concepto de arrendamiento durante un plazo determinado, al término del cual el arrendatario tiene la opción de comprar el bien arrendado pagando un precio determinado, devolverlo o renovar el contrato. Otorgamiento de leasing, para autos nuevos y de segunda, para adquisición de autos comerciales, equipo pesado y maquinaria industrial.
- **Préstamos de Autos:** Financiamientos disponibles para la adquisición de autos, principalmente particulares, asalariados, independientes y jubilados.
- **Préstamos Comerciales:** Variedad de soluciones de financiamiento para satisfacer las necesidades en el corto, y mediano plazo. Líneas de crédito rotativas con las condiciones favorables para la empresa y con las que podrá realizar diversos tipos de operaciones tales como préstamos para capital de trabajo, pago a proveedores, financiamientos contra activos circulantes, entre otros. Además, los préstamos específicos se enfocan hacia el financiamiento de inversiones de capital para su empresa.
- **Factoring:** Financiamiento de las facturas por cobrar de clientes a empresas públicas y privadas que son fuentes seguras de pago. Al hacer este tipo de préstamo, el cliente obtiene liquidez inmediata al ceder las facturas a la empresa, con lo que también el Emisor se encarga del cobro de esta. Todas las líneas de crédito de *factoring* son aprobadas a través del Comité de Crédito. Además, ofrece los instrumentos para financiar Órdenes de Compra o Contratos con el Gobierno Central, Instituciones Autónomas y Empresas Comerciales de primer nivel. El objetivo de este tipo de financiamiento es realizar por adelantado el pago a los proveedores para que el cliente inicie el proyecto o bien cumpla con la entrega, a la vez que se nos cede legalmente el pago de la orden de compra o contrato como fuente de repago.

Estrategias corporativas

En referencia a los pasivos, la Financiera no se encuentra en la posibilidad de realizar captación de fondos provenientes del público. Debido a ello, los clientes representan a los tenedores de Valores Comerciales Negociables, Bonos Corporativos y líneas de crédito bancarias. Panacredit mantiene relación con prestigiosos Bancos de la localidad y una base accionaria de sólido prestigio en la plaza panameña, hecho que le permite operar con agilidad, firmeza y capacidad financiera.

Para junio 2019, la Financiera cuenta con la autorización por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores para la realización de emisiones estructurada de la siguiente manera:

Valores Emitidos				
Tipo de Papel	Resolución	Casa de Valores	Monto Aprobado	Emitido
Bonos Corporativos	CNV 386-08 del 3 de diciembre de 2008	MMG	\$10,000,000	\$6,415,000
Bonos Subordinados	CNV 114-11 de 14 de abril de 2011	MMG	\$7,500,000	\$5,500,000
VCN's	SMV 13-12 de 23 de enero de 2012	Prival	\$10,000,000	\$4,715,000
Bonos Corporativos	SMV 157-13 del 26 de abril de 2013	Prival	\$20,000,000	\$18,832,000
Acciones Preferidas	SMV No. 13-15 de 12 de enero de 2015	MMG	\$10,000,000	\$5,710,000
VCN's	SMV No. 21-16 de 19 de enero de 2016	MMG	\$30,000,000	\$12,867,000
Bonos Corporativos	SMV No. 20-16 de 19 de enero de 2016	MMG	\$50,000,000	\$30,695,000
TOTALES			\$137,500,000	\$84,734,000

Fuente: Panacredit. / Elaboración: PCR

Posición competitiva

La actividad principal por la cual Panacredit está centralizada son los préstamos personales (créditos al consumo), incluyendo entre sus productos, los préstamos con garantía hipotecaria, autos, leasing y financiamiento comercial y factoring. El sector de las financieras es altamente competitivo, comprende como mercado objetivo común a los empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas; mercado abordado de la misma manera por la banca local, lo cual genera niveles de competencia bastante elevados. En el mercado panameño, al cierre de junio 2019, operaban 164 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

Análisis Cuantitativo Activos y Pasivos

Activos

De acuerdo con las cifras a junio 2019, los activos totales de Panacredit ascienden a B/. 151.1 millones con un crecimiento de B/. 23.6 millones (+18.6%) con respecto a junio 2018 (B/. 127.4 millones). La cartera de créditos neta, la cual representa al activo principal, resultó en B/. 108.3 millones, creciendo 16% con respecto a junio 2018 (B/. 93.3 millones); los préstamos representan el 71.7% del total de los activos, seguido por las disponibilidades con el 18.7%, las inversiones con el 5%, otros activos con el 2.4%, intereses por cobrar con el 1.3% y el restante con el 0.9%. Las disponibilidades se ubican en B/. 28.3 millones, registrando un incremento de B/. 7.8 millones (+37.9%) con respecto a junio 2018, producto principalmente del incremento en 99.5% en los depósitos a la vista y de ahorro (B/. 15.7 millones).

Pasivos

Para el periodo de análisis, los pasivos totales se ubicaron en B/. 130 millones, 20.2% por encima de la cifra de junio 2018 (B/. 108.1 millones). Panacredit, al ser una Financiera, no se encuentra en la capacidad de realizar captación de depósitos provenientes del público, por lo que su base de fondeo está diversificada entre los Bonos Corporativos por pagar con el 42.8% del total de los pasivos, financiamientos recibidos con el 24%, Valores Comerciales Negociables con el 13.5%, documentos por pagar con el 12.3% y bonos perpetuos por pagar con el 4.23%. Asimismo, los pasivos costeados representan el 79.6% del total de los pasivos ubicándose en B/. 120.2 millones y creciendo 21.2% con respecto a junio 2018 (B/. 99.2 millones).

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

Panacredit estructura el riesgo crediticio a niveles aceptables a través del cumplimiento de límites de crédito, estableciendo máximos y mínimos de exposición por tipo de crédito, por segmento económico, región geográfica o cualquier otro criterio de segmentación relevante a la estrategia. Asimismo, establece esfuerzos para la medición del Riesgo de Crédito mediante la aplicación de criterios regulatorios bancarios y en especial los que rigen la clasificación de cartera dispuestos en el Acuerdo 8-2014 emitido por la Superintendencia de Bancos de Panamá. En lo que se refiere al proceso de aprobación, dentro de los diferentes niveles de la Entidad, se consideran los límites de aprobación para cada nivel y las políticas de créditos vigentes. Cabe destacar que desde el año 2018, la financiera cuenta con un modelo de Credit Scoring de captación de clientes y se está siendo utilizado, inicialmente, a nivel de consulta y ajustado al perfil de sus clientes.

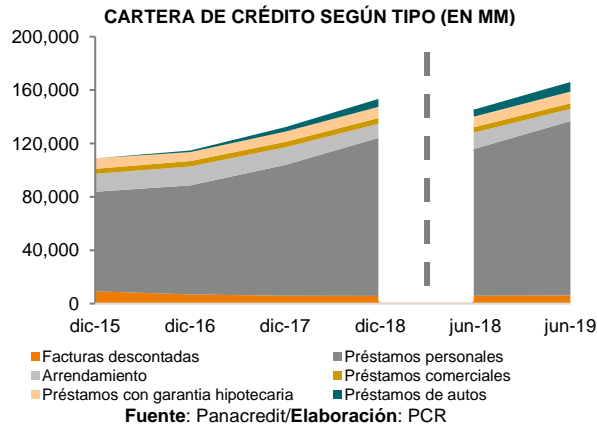
El monitoreo del riesgo crediticio ha sido fundamental para preservar la estabilidad de la cartera de crédito. Asimismo, la Gerencia de Riesgo y Control en conjunto con el Departamento de Cobros, el cual lleva a cabo un análisis previo de la evolución de la cartera de crédito mes a mes, permiten medir el riesgo de crédito a través de cómo se va desplazando la cartera de créditos en los diferentes rangos de días mora.

Calidad de la Cartera

Para junio 2019, la cartera de préstamos bruta de Panacredit registró un total de B/. 166 millones, lo que representa un incremento de 14% con respecto a junio 2018 (B/. 145.7 millones), principalmente por el aumento en los préstamos personales (+B/. 20.4 millones), préstamos de autos (+B/. 2 millones), préstamos con garantía hipotecaria (+B/. 608 miles), facturas descontadas (+B/. 197.3 miles) y préstamos comerciales (+B/. 147 miles). Por su parte, los arrendamientos financieros registraron una disminución de 23.9% (-B/. 3 millones).

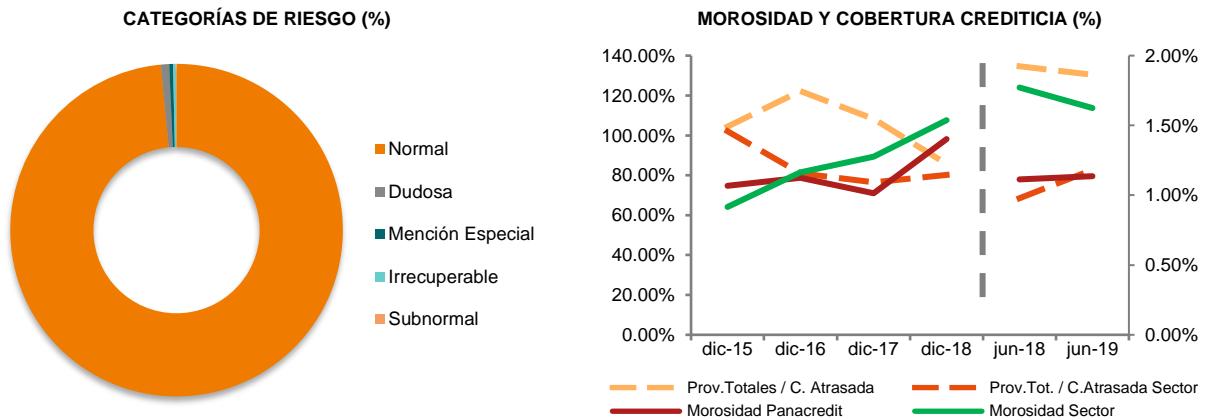
En cuanto a la distribución de la cartera por tipo de crédito, el 78.6% corresponde a los préstamos personales, el 5.5% a los arrendamientos financieros, el 5.2% a los préstamos con garantía hipotecaria, el 4.4% a los préstamos de autos, el

3.7% a las facturas descontadas y el 2.5% restante a los préstamos comerciales. Del total de la cartera, el 98.5% correspondió a préstamos con estatus corriente (junio 2018: 98.8%), por lo que la cartera morosa y vencida representó el 1.5%.



A la fecha de análisis, los 50 mayores deudores concentran el 2.9% de su cartera bruta. Además, el índice de cartera morosa y vencida (mayor a 90 días) de Panacredit se ubicó en 1.1%, cifra que se mantuvo constante respecto a la misma fecha del año anterior debido a que a pesar del aumento de la cartera vencida, la proporción del alza en la cartera de créditos fue la principal causante de la estabilidad del indicador. Al realizar un comparativo con respecto a los Bancos privados panameños, dicho indicador se situó ligeramente por debajo del promedio de la banca de 1.6% para junio 2019. La cobertura de la cartera morosa y vencida se ubica en 130.5%, por debajo de la registrada en junio 2018 (134.7%), debido a que el incremento porcentual de la cartera morosa y vencida fue superior al incremento porcentual de las provisiones.

Panacredit no cuenta con una regulación específica para la gestión de riesgos; sin embargo, como mecanismo de autorregulación, se apega a los requerimientos de las NIIF y estándares similares al acuerdo 4-2013 de Bancos panameños en materia de clasificación de categoría de riesgos para préstamos morosos y vencidos. La Financiera constituyó una reserva voluntaria de capital, la cual consiste en un cálculo usualmente parecido a la regulación bancaria en base al acuerdo 4-2013 sobre las reservas dinámicas de crédito, siguiendo parámetros, siendo significativamente conservadores y comprometidos con dicho motivo. Asimismo, en cuanto a la composición de la cartera por categoría de riesgos, el 98.5% representa a la categoría normal (+13.5%), el 0.8% a dudosa (+32.6%), el 0.4% a mención especial (+646.5%), el 0.3% a irrecuperable (+103%) y el 0.1% restante a la categoría subnormal (-497%).

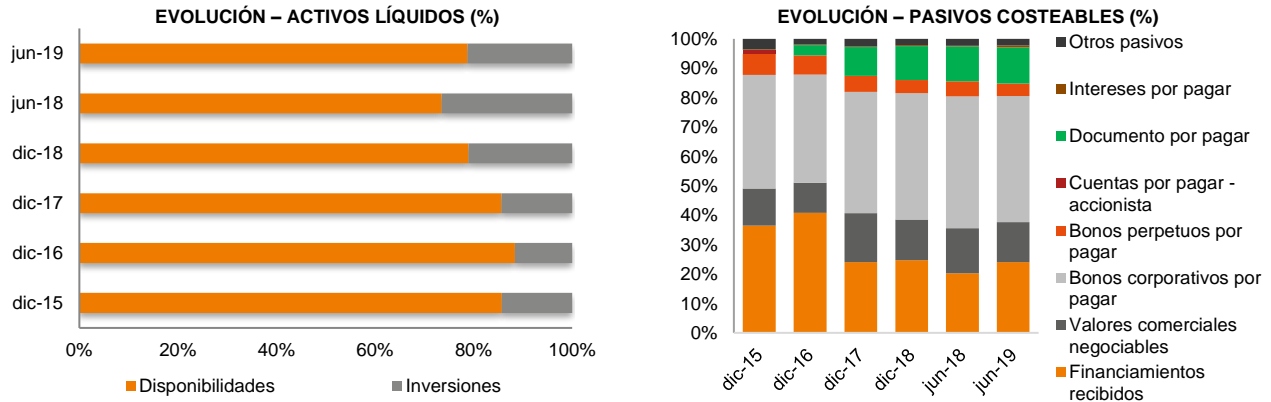


Riesgo de Liquidez

Panacredit mitiga el riesgo de liquidez estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez y límites de composición de facilidades de financiamiento. Mantiene reservas, facilidades financieras y de préstamo adecuadas, además, realiza el monitoreo de los flujos de efectivo proyectados y reales. Los activos líquidos de Panacredit, para junio 2019, estuvieron compuestos por las disponibilidades e inversiones que representaron 23.8% de los activos totales (junio 2018: 21.9%) y se ubicaron en B/. 35.9 millones, creciendo 28.6% con respecto al año anterior (B/. 27.9 millones). El índice de liquidez inmediata¹ de Panacredit se situó en 29.9%, registrando un incremento con respecto a junio 2018 (28.2%). La principal causa de dicho movimiento fue que el incremento de los pasivos costeables de 21.2% fue superior al crecimiento de los activos líquidos.

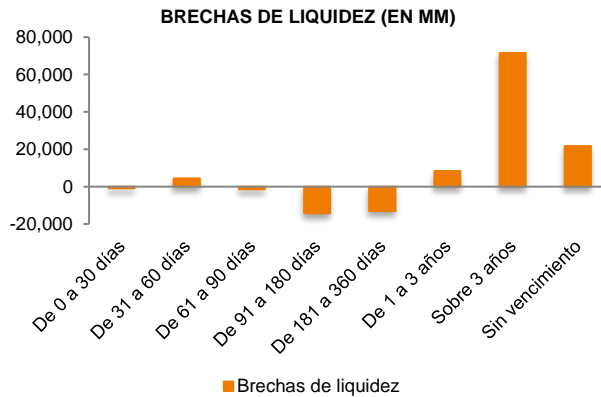
¹ Activos líquidos / Pasivos costeables

En cuanto a los pasivos costeables, la emisión de Bonos Corporativos se situó en B/. 55.6 millones, registrando un incremento de 6.3%, con respecto a junio 2018 (B/. 52.3 millones). Adicionalmente, el total de los financiamientos obtenidos se ubicaron en B/. 31.1 millones, incrementándose 43.1% con respecto al año anterior (junio 2018: B/. 21.8 millones), los documentos por pagar en B/. 16 millones, incrementándose 25.2% (junio 2018: B/. 12.7 millones) y los Valores Comerciales Negociables para el mismo periodo se ubicaron en B/. 17.6 millones, aumentando en 6.4% (junio 2018: B/. 1 millón). Con respecto a los bonos perpetuos por pagar y los depósitos a garantías y otros pasivos no reflejaron variaciones significativas ubicándose en B/. 5.5 millones y 568.2 miles, respectivamente.



Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

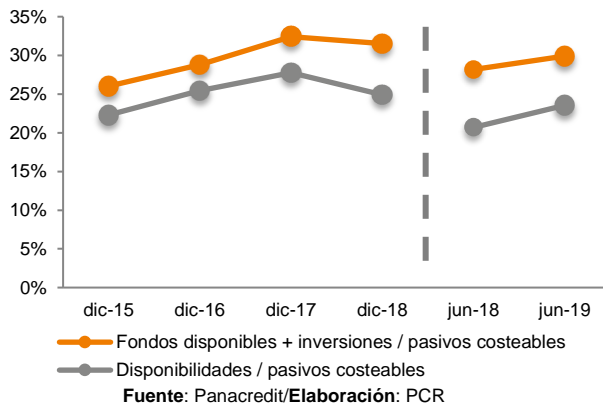
El análisis de la estructura de vencimientos por plazos de activos y pasivos de Panacredit, se basa en las brechas de liquidez del negocio (considerando las posiciones y saldos fuera de balance). La Financiera presenta descalces negativos la primera, tercera, cuarta y quinta banda (de 0 a 30 días, de 61 a 90 días, de 91 a 180 días y de 181 a 360 días, respectivamente). Asimismo, los descalces positivos se encuentran en la segunda banda y de la sexta banda en adelante (de 31 a 60 días y de 1 año hasta 3 años, incluyendo a la brecha establecida sin vencimiento). De esta manera, cabe destacar que los activos financieros constituidos por el efectivo, los depósitos en bancos y los préstamos por cobrar, se ven expuestos al leve riesgo del cubrimiento bajo 1 año a los pasivos financieros principalmente compuestos por los financiamientos recibidos, documentos por pagar, Valores Comerciales Negociables y Bonos Corporativos por pagar a corto plazo. Por su parte, los Bonos Corporativos por pagar a largo plazo, así como los documentos por pagar a corto plazo, según el análisis de brechas de liquidez, pueden ser cumplidos por el nivel de liquidez de los activos financieros a largo plazo.



Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

La Entidad mantiene controles diarios, semanales y mensuales de los índices relacionados a la liquidez, esto garantiza la identificación de alertas tempranas en torno a este riesgo. Para el primer semestre de 2019, la entidad cuenta con el Manual de Gestión de Riesgo de Liquidez, el cual establece lineamientos, criterios y parámetros generales mínimos que la entidad debe observar para su gestión. Panacredit mantiene un Comité de Contingencia de Liquidez para analizar la existencia de un riesgo de continuidad del negocio, con el fin de tomar las medidas óptimas para asegurar la continuidad de las operaciones de la empresa. Por lo tanto, se realiza un Flujo de Caja Contingente, donde se detallan los activos disponibles y sus fuentes, se clasifican las operaciones pasivas no restringidas, se confecciona el informe de flujo de caja contingente y, por último, se elabora una lista de las fuentes de fondeo para contactar a los Bancos u otros proveedores de fondos. Como principal fuente de fondeo, cuenta con las emisiones bursátiles de Valores Comerciales Negociables y Bonos Corporativos, así como financiamientos recibidos. Cabe resaltar que, entre sus fuentes de fondeo, se incluyen líneas de crédito y la activación de un proceso de venta de cartera para los casos de contingencia establecidos en el manual de liquidez.

INDICADORES DE LIQUIDEZ (%)

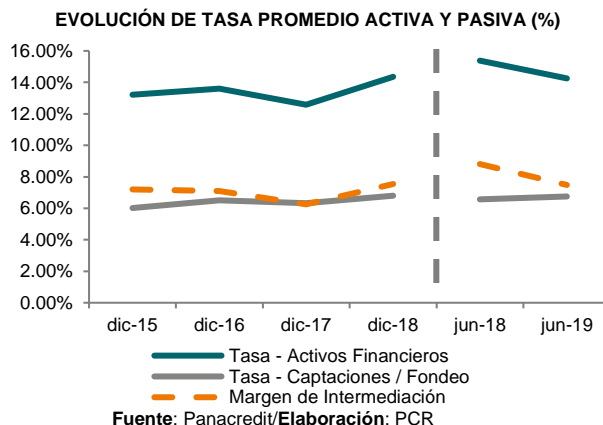


Riesgo de Mercado

La exposición de Panacredit al riesgo de mercado representa a la posibilidad de que el valor razonable de los flujos de caja futuros del instrumento financiero fluctúe debido a los cambios en los precios del mercado. Los riesgos de mercado surgen por posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, todos los cuales están expuestos a movimiento de mercados generales y específicos y a cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios de mercado, tales como las tasas de interés, margen de crédito, las tasas de cambio de monedas y los precios de las acciones.

Riesgo de tasas de interés

Las tasas de interés del Banco son monitoreadas a través de las variaciones en los precios de los activos y pasivos, que modifican su valor de mercado ante cambios en la tasa de interés. La tasa activa promedio ponderada del Banco cerró junio del año 2019 en 14.3% y la tasa pasiva de interés promedio ponderada culminó en 6.8%. De esta manera, el margen de intermediación financiera se ubicó en 7.5%, levemente menor en cuanto a lo registrado en la misma fecha del año anterior (8.8%).



Riesgo Operativo

Panacredit cuenta con un Manual de Procesos y Procedimientos y una Guía Técnica para la elaboración de procedimientos, la cual tiene como finalidad definir las bases para la elaboración, presentación y actualización de los manuales de procedimientos y contiene metodologías que orientan a los responsables de cada área en la optimización, homologación y mejora continua de sus procesos.

La Financiera cuenta con la Política de Prevención Contra el Fraude, la cual fortalece la gestión de Riesgo Operativo y cumple con la normativa relacionada con temas de Blanqueo de Capitales y Financiamiento del Terrorismo. Por otra parte, al cierre de junio de 2019, en temas de gestión de riesgo operativo, el Área de Tecnología mantiene procesos para la gestión y seguimiento en seguridad tecnológica y cuenta con la matriz de riesgo de Tecnología de la Información (TI). En relación con el Plan de Continuidad de Negocios, también cuenta con procedimientos y responsables identificados, y establece los procedimientos en los sistemas de información garantizando la operatividad de estos en todo momento.

Prevención de Lavado de Activos

El Sistema de Prevención de Blanqueo de Capitales de Panacredit se sustenta en el conocimiento del cliente, el compromiso y la capacitación del personal, las herramientas de seguimiento y de reporte de transacciones. En este sentido, es importante mencionar que dicho departamento está liderado por el Oficial de Cumplimiento, un cargo de nivel ejecutivo con la responsabilidad de fomentar en la institución una cultura de cumplimiento de las disposiciones legales y las políticas internas, según el Acuerdo N° 005-2015 de la SBP.

Asimismo, la Financiera cuenta con un manual y formulario de “Conozca a su Cliente y/o Beneficiario Final” como medida de prevención al momento de iniciar una relación con un cliente. En la matriz de riesgo Cliente se realizaron mejoras en su registro y se elaboró una metodología que sustenta la métrica utilizada. La entidad cuenta con el Manual de Conozca a su Cliente y/o Beneficiario Final, como medida de prevención al momento de iniciar una relación con un cliente, todo el personal recibe capacitaciones del Oficial de Cumplimiento quien a su vez realiza monitoreo de las transacciones que realizan los clientes, haciendo énfasis en los clientes de alto riesgo y los clientes PEP al igual que los préstamos cancelados anticipadamente.

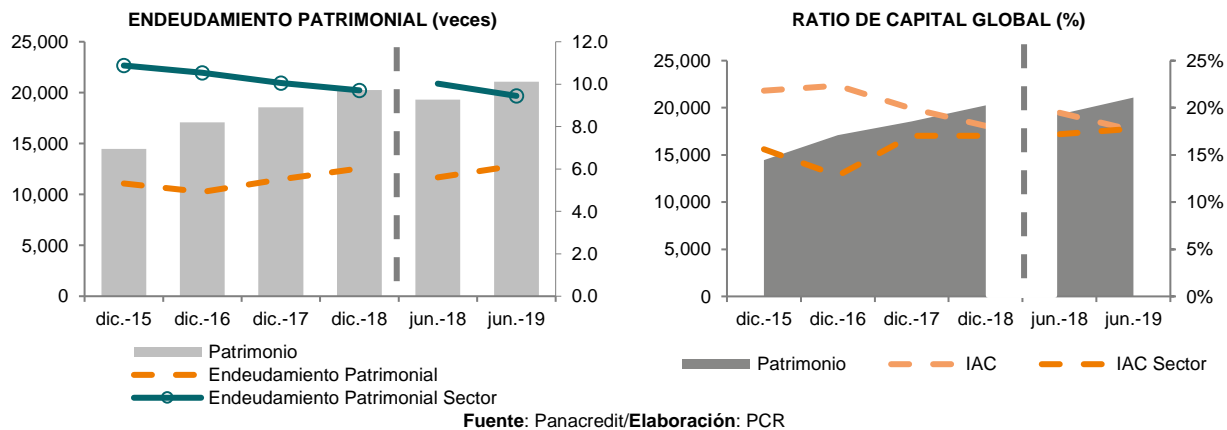
Para junio 2019, la Financiera cuenta con la política de prevención de fraude y la política de conozca a su colaborador; están en proceso constante de revisión y actualización de la matriz de riesgo de prevención la cual contiene la definición de perfiles de riesgos de clientes, categoría de riesgos, nivel de diligencia a cliente por categoría de riesgos, y la cual cuenta con una herramienta en Excel que sirve de apoyo para los Ejecutivos de Ventas y Negocios para la debida diligencia.

Riesgo de Solvencia

A junio 2019, el patrimonio de Panacredit totalizó en B/. 21.1 millones, mostrando un crecimiento de 9.3% (junio 2018: B/. 19.3 millones), producto del aumento en las utilidades no distribuidas en 22.7% y de la reserva de capital voluntario en 16.9%. El principal componente del patrimonio continúa siendo la partida de las utilidades no distribuidas con una participación del 37%, seguido por las acciones preferidas con un 28.2% y el capital en acciones con un 27.2%.

Panacredit cuenta con una política de dividendos cuyo principal objetivo es vincular la remuneración del accionista con los resultados de la empresa, la Junta Directiva de acuerdo con su política es quién decide sobre la distribución de los dividendos, podrá proponer otras modalidades de remuneración al accionista incluyendo sistemas de retribución flexible (*scrip dividend*) y programas de recompra de acciones para su amortización. En tanto no concurren circunstancias que justifiquen una modificación, la remuneración del accionista *pay-out* se mantiene en las modalidades señaladas y deberá ser compatible con la solidez financiera que mantenga la entidad. En este sentido, la remuneración oscila entre 10% y 30% de la utilidad neta atribuible a la empresa en el año anterior, dicho porcentaje podrá ser excepcionalmente variado por acuerdo unánime de la Junta Directiva.

A la fecha del análisis, el indicador de adecuación de capital se ubicó en 17.6%, siendo inferior al registrado en junio 2018 (19.5%). De esta manera, el indicador se encuentra levemente por debajo del indicador de la Banca Privada Panameña (17.8%). Asimismo, se registró un incremento de la relación del pasivo total con respecto al patrimonio en 6.2 veces (junio 2018: 5.6 veces). Cabe mencionar que las financieras no tienen una regulación específica en los requerimientos de capital para el cumplimiento del índice de adecuación de capital con base a la categorización de fondos; no obstante, esta adopta voluntariamente requerimientos con el objetivo de seguir las mejores prácticas.



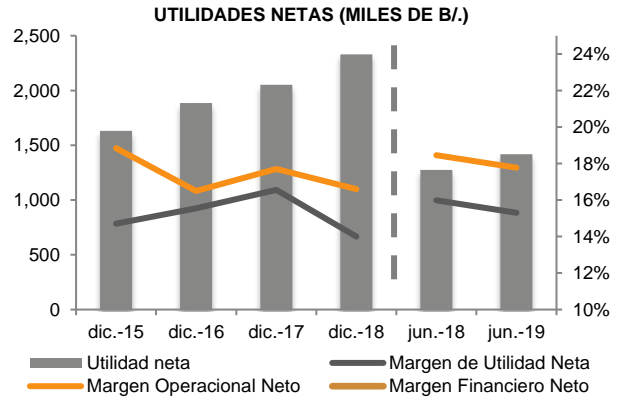
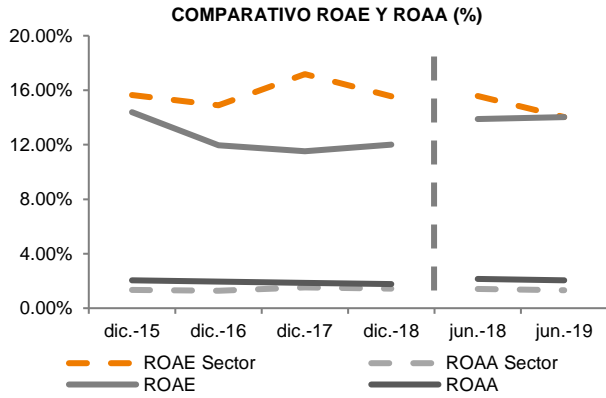
Resultados Financieros

Los ingresos financieros de Panacredit a junio 2019 se ubicaron en B/. 9.3 millones, registrando un aumento de 16% en comparación al año anterior (junio 2018: B/. 8 millones), producto del incremento en los intereses (+17.6%) y comisiones (+13.2%) ganados. Dicho incremento, en su mayoría, fue producto precisamente al incremento en los préstamos personales categorizados dentro del sector gobierno (+B/. 13 millones). Por su parte, los gastos financieros totalizaron en B/. 4.8 millones, reflejando un crecimiento interanual de 21.9% (junio 2018: B/. 3.7 millones). Por otra parte, las provisiones para préstamos incobrables se disminuyeron a B/. 721 miles en un 12.6%. Por lo tanto, el margen financiero neto reflejó un incremento de 18.7% con respecto a junio 2018, totalizando B/. 4.1 millones.

En cuanto a los gastos operacionales, estos se situaron en B/. 3 millones, con un aumento de 7.1%, debido principalmente a otros gastos operacionales, los cuales aumentaron en 102.5% (+B/. 348.9 miles) y, los salarios y remuneraciones laborales en 29.6% (+B/. 370 miles); sin embargo, los gastos por publicidad y mercadeo fueron expuestos a un decremento

del B/. 111.2 miles. Por lo tanto, lo anterior resulta en un índice de eficiencia operativa se ubica en 64.7%, menor al del mismo periodo del año anterior (65.7%).

Por otra parte, la utilidad neta alcanzó B/. 1.4 millones, cifra mayor en B/. 141.6 miles (+11.1%) a junio 2018 cuando se situó en B/. 1.3 millones, producto principalmente por el incremento en los ingresos financieros. Para el cierre del primer semestre de 2019, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROAE) registró levemente una mejor posición que el año anterior, ubicándose en 14% (junio 2018: 13.9%), lo cual fue producto del crecimiento presenciado en la utilidad. Asimismo, la rentabilidad sobre los activos (ROAA) reflejó un leve decremento ubicándose en 2% (junio 2018: 2.2%), derivado principalmente del incremento sobre los activos (+18.6%). De esta manera, el ROAE se ubicó constante con relación al indicador del sector (14%) y el ROAA resultó por encima del indicador del sector (1.3%).



Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

Instrumentos Calificados

Programas de emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN) por USD 10 Millones (SMV 13-12, 23 de enero de 2012).

El programa de emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta Diez Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US\$ 10,000,000), según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Valores Comerciales Negociables (VCN) (SMV 12-12, 23 de enero de 2012)
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América ("US\$")
Monto de la oferta	Los VCN's se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación no podrá exceder Diez Millones de dólares (US\$ 10,000,000).
Fecha de oferta	Fecha de emisión de cada serie.
Fecha de vencimiento	Los VCN's tendrán vencimiento de noventa (90), ciento veinte (120), ciento ochenta (180) y trescientos sesenta (360) días a partir de la fecha de expedición.
Tasa de interés	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.
Uso de los fondos	El emisor podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los VCN's luego de descontar los gastos de la emisión para financiar el crecimiento del negocio. Además, podrá usar parte de estos fondos netos para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses, correspondiéndole a la administración del emisor decidir sobre este tema.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada por el crédito general del emisor.

Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

Programas de emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN) por USD 30 Millones (SMV No. 21-16, 19 de enero de 2016).

El programa de emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta Treinta Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US\$ 30,000,000), según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Valores Comerciales Negociables (VCN) (SMV 21-16, 19 de enero de 2016)
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América ("US\$")
Monto de la oferta	Los VCN's se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación no podrá exceder Treinta Millones de dólares (US\$ 30,000,000).
Forma	Los VCN's serán emitidos de forma desmaterializada y nominativa, representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de mil dólares (US\$ 1,000) y sus múltiplos, los VCN's se emitirán de forma registrada y sin cupones.
Fecha de oferta	25 de enero de 2016.
Fecha de oferta respectiva	Para cada serie, la Fecha de Oferta Respectiva será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los VCN's de cada una de las series.
Fecha de emisión	La fecha de emisión de cada serie será determinada por el emisor antes de la oferta de los VCN's y será la primera fecha de liquidación de VCN's de una serie que ocurra después de una fecha de oferta respectiva.
Fecha de vencimiento	Los VCN's tendrán plazos de pagos de hasta trescientos sesenta (360) días contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.
Precio inicial de la oferta	Los VCN's serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado.
Tasa de interés	La tasa de interés será fijada por la Financiera antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor (Panacredit), a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, la tasa que los bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares (3) meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso de que, la tasa de interés de VCN's de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los VCN's de dicha serie se revisará dos (2) días hábiles antes del inicio de cada período de Interés por empezar.
Base de Cálculo	La base para el cálculo de intereses será días calendario/360.
Pago de capital	Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital en su respectiva fecha de vencimiento.
Periodicidad de pago de intereses	El pago de intereses puede ser mensual, bimensual, trimestral, semestral o al vencimiento. El pago se realizará el quince (15) del mes correspondiente de acuerdo con cada período de interés.
Uso de los fondos	El producto neto de la venta de los VCN's será utilizado en su totalidad para financiar el capital de trabajo. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Agente de custodia, pago y administración	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)
Respaldo	La presente emisión está respaldada por el crédito general del emisor.

Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

Los VCN's de la presente emisión están respaldados por el crédito general del emisor y constituyen obligaciones generales no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales. No existe un fondo de amortización, por lo que los fondos para el repago de los VCN's provendrán de los recursos generales del emisor. Con respecto a las series de VCN's que paguen una tasa de interés fija hasta su vencimiento, puede darse un aumento de tasas de interés en el mercado por encima de las tasas de interés vigentes al momento de la emisión de los VCN's, por lo que el inversionista puede perder la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés mayores. Cabe mencionar que el plazo de la emisión es de hasta 360 días contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.

A junio 2019, el nivel de endeudamiento de la emisión (Valores Comerciales Negociables / Patrimonio) representa 0.8 veces el patrimonio y 3.2 veces el capital pagado del emisor (Valores Comerciales Negociables / Capital Pagado). Asimismo, la Financiera mantiene otras emisiones en circulación como Bonos Corporativos y Bonos Subordinados, considerando ambas emisiones en conjunto a los VCN's y Bonos Corporativos, estas equivalen a 3.5 veces el patrimonio y 13.3 veces el capital pagado. Contemplando que cualquier variación en el nivel de endeudamiento del emisor podría afectar su capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas, si se coloca la totalidad de la emisión de VCN's, el nivel de endeudamiento sobre el patrimonio (Emisión Total Valores Comerciales Negociables / Total Patrimonio) aumentaría a 1.9 veces y sobre el capital pagado (Emisión Total Valores Comerciales Negociables / Capital Pagado) aumentaría a 7.3 veces. En el caso de que se colocara la totalidad de las emisiones en conjunto VCN's y Bonos Corporativos, estas equivalen a 5.7 veces el patrimonio y 21.8 veces el capital pagado

Valores Comerciales Negociables – a junio 2019						
Tipo de Papel	Fecha de Emisión	Serie	Tasas de Interés	Fecha de Vencimiento	Plazo	Monto
VCN's	jul.-18	AS	5.50%	jul.-19	1 año	\$550,000
VCN's	ago.-18	AT	5.50%	ago.-19	1 año	\$980,000
VCN's	ago.-18	AO	5.50%	ago.-19	1 año	\$1,000,000
VCN's	sep.-18	AP	5.50%	sep.-19	1 año	\$500,000
VCN's	sep.-18	AQ	5.50%	sep.-19	1 año	\$1,250,000
VCN's	oct.-18	AS	5.50%	oct.-19	1 año	\$995,000
VCN's	nov.-18	AU	5.50%	nov.-19	1 año	\$480,000
VCN's	nov.-18	AT	5.50%	nov.-19	1 año	\$1,000,000
VCN's	dic.-18	AV	5.75%	nov.-19	11 meses	\$750,000
VCN's	dic.-18	AU	5.75%	nov.-19	11 meses	\$985,000
VCN's	dic.-18	AV	5.75%	dic.-19	1 año	\$275,000
VCN's	dic.-18	AW	5.75%	dic.-19	1 año	\$296,000
VCN's	ene.-19	AW	5.75%	ene.-20	1 año	\$496,000
VCN's	ene.-19	AX	5.75%	ene.-20	1 año	\$500,000
VCN's	feb.-19	AY	5.75%	feb.-20	1 año	\$1,250,000
VCN's	abr.-19	AX	5.75%	mar.-20	11 meses	\$494,000
VCN's	mar.-19	AZ	5.75%	mar.-20	1 año	\$500,000
VCN's	abr.-19	BA	5.75%	abr.-20	1 año	\$914,000
VCN's	abr.-19	BB	5.75%	abr.-20	1 año	\$836,000
VCN's	abr.-19	BC	5.75%	abr.-20	1 año	\$1,000,000
VCN's	may.-19	AY	5.75%	may.-20	1 año	\$931,000
VCN's	may.-19	AZ	5.75%	may.-20	1 año	\$300,000
VCN's	may.-19	BA	5.75%	may.-20	1 año	\$460,000
VCN's	jun.-19	BD	5.75%	jun.-20	1 año	\$165,000
VCN's	jun.-19	BE	5.75%	jun.-20	1 año	\$500,000
VCN's	jun.-19	BF	5.75%	jun.-20	1 año	\$226,000
TOTALES						\$17,633,000

Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

Programas de emisión de Bonos Corporativos Subordinados por USD 7.5 Millones (CNV 114-11. 14 de abril de 2011).

El programa de emisión de Bonos Corporativos Subordinados por un monto de hasta Siete Millones Quinientos Mil Dólares de Estados Unidos de América (US\$ 7,500,000), según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Subordinados (CNV 114-11, 14 de abril de 2011)
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América ("US\$")
Monto de la oferta	Los bonos emitidos y en circulación no podrá exceder Siete Millones Quinientos Mil dólares (US\$ 7,500,000), y en circulación Cinco Millones Quinientos Mil dólares (US\$ 5,500,000).
Forma	Los bonos se emitirán de forma desmaterializada, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$ 1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una o más series.
Fecha de oferta	26 de abril de 2011.
Fecha de vencimiento	El plazo de las obligaciones derivadas de los bonos será de hasta noventa y nueve (99) años, contando a partir de sus fechas de emisión, el capital se pagará al vencimiento del plazo.
Tasa de interés	La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen a la tasa que los bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares a tres (3) meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La fecha de emisión, el plazo, la tasa de interés, y el monto de cada serie de bonos será notificada por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva. La tasa variable de los bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. Al 31 de diciembre los bonos emitidos devengan una tasa fija del 8.0%.
Base de cálculo	La base para el cálculo de intereses será días calendario/365.
Pago de capital	El capital se pagará al vencimiento del plazo. Los bonos están perpetuos en la prelación de pago en cuanto a todos los créditos preferenciales existentes y futuros del emisor.
Periodicidad de pago de intereses	Para cada una de las series de Bonos, la periodicidad del pago de intereses será mensual los días quince (15) de cada mes a partir de la fecha de emisión.
Uso de los fondos	La Financiera podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los bonos luego de descontar los gastos de emisión, para financiar el crecimiento del negocio, así como para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada por el crédito general del emisor.

Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

Programas de emisión de Acciones Preferidas No Acumulativas por USD 10 Millones (SMV No. 13-15. 12 de enero de 2015).

El programa de emisión de Acciones Preferidas No Acumulativas por un monto de hasta Diez Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US\$ 10,000,000), según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Acciones Preferidas No Acumulativas (SMV 13-15, 12 de enero de 2015)
Moneda	Dólares Estadounidenses ("USD")
Monto de la oferta	Las Acciones Preferidas No Acumulativas (en adelante las "Acciones Preferidas"), con derecho a recibir dividendos cuando estos sean declarados por la Junta Directiva, estas Acciones preferidas podrán ser emitidas en una o más series, de acuerdo con sus necesidades, se ofrecerán Diez millones (10,000,000) de Acciones Preferidas con valor nominal de un dólar (USD 1.0), y en circulación Cinco Millones Setecientos Diez Mil (US\$ 5,710,000).
Forma	Las Acciones Preferidas no son acumulativas, por lo que no se dará derecho a recibir ni acumular dividendos en los periodos fiscales en los cuales la Junta Directiva del Emisor no autorice su distribución.
Fecha de oferta	
Fecha de vencimiento	El plazo de las obligaciones derivadas de los bonos será de hasta noventa y nueve (99) años, contando a partir de sus fechas de emisión, el capital se pagará al vencimiento del plazo.
Tasa	Previo a la emisión y oferta pública de cada serie de Acciones Preferidas, el emisor determinará la tasa fija anual y periodicidad de pago de los dividendos.
Periodicidad de pago de dividendos	Puede ser mensual o trimestral. Si es mensual, los pagos se harán los días quince (15) de cada mes y si es trimestral los pagos se harán los días quince (15) de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año.
Uso de los fondos	Los fondos netos que se obtengan luego de descontar gastos de la emisión serán utilizados por el emisor para financiar el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	El cumplimiento de las obligaciones derivadas de las Acciones Preferidas está respaldado por el crédito general del emisor.

Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

Programas de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 10 Millones (CNV 386-08, 3 de diciembre 2008).

El programa de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de hasta Diez Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US\$ 10,000,000), según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos (CNV 386-08, 3 de diciembre de 2008)
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América ("US\$")
Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Diez Millones de Dólares (US\$ 10,000,000), y en circulación Cinco Millones Treientos Cincuenta Mil (US\$ 5,350,000).
Fecha de oferta	Fecha de emisión de cada serie.
Fecha de vencimiento	Los plazos para esta serie de bonos estuvo distribuida de la siguiente manera: i) Serie A, dos (2) años a partir de la fecha de emisión, ii) Serie B, tres (3) años a partir de la fecha de emisión, iii) Serie C cuatro (4) años a partir de la fecha de emisión, iv) Serie D cinco (5) años a partir de la fecha de emisión, v) Serie E, seis (6) años a partir de la fecha de emisión, vi) Serie F siete (7) años a partir de la fecha de emisión.
Tasa de interés	La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen a la tasa que los bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares a tres (3) meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La fecha de emisión, el plazo, la tasa de interés, y el monto de cada serie de bonos será notificada por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva. La tasa variable de los bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. Al 31 de diciembre los bonos emitidos devengan una tasa fija del 8.0%.
Garantías	El cumplimiento de las obligaciones a cargo del emisor derivadas de los bonos de las series D, DK, DL estará garantizado mediante un fideicomiso de garantía que será constituido por el emisor sobre sus cuentas por cobrar originadas por los créditos que se otorgue en el ejercicio de su actividad y que representen un valor no menor al ciento veinte por ciento (120%) del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
Pago de capital	En la medida en que se rediman los bonos, se podrán emitir nuevos bonos hasta un valor nominal equivalente al monto redimido. Los bonos serán emitidos en seis series, en atención a la fecha de vencimiento según lo establezca el emisor de acuerdo con sus necesidades. Una vez transcurridos veinticuatro (24) meses, a partir de la fecha de emisión de cada serie, el emisor podrá redimir los bonos de forma anticipada, total o parcialmente sin costo o penalidad.
Periodicidad de pago de intereses	Para cada una de las series, la periodicidad del pago de intereses podrá ser mensual o trimestral.
Uso de los fondos	La Financiera podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los bonos luego de descontar los gastos de emisión, para financiar el crecimiento del negocio, así como para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada por el crédito general del emisor.

Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

Programas de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 20 Millones (SMV 157-13, 26 de abril de 2013).

El programa de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de hasta Veinte Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US\$ 20,000,000), según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos (SMV 157-13, 26 de abril de 2013)
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América ("US\$")
Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Veinte Millones de Dólares (US\$ 20,000,000).
Forma	Los bonos serán emitidos en forma global, rotativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$ 1,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América en dos tipos de Series, la Serie Garantizada y la Serie no Garantizada.
Fecha de oferta	2 de mayo de 2013.
Fecha de vencimiento	Los Bonos tendrán vencimiento de uno (1) a siete (7) años a partir de la Fecha de Expedición y será notificado por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a través de un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta.
Tasa de interés	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 dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Base de cálculo	La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.
Garantías	Las Series Garantizadas del Programa tendrán como garantía la cesión de una cartera de préstamos personales vigentes del Emisor, con una cobertura del saldo de la Serie Garantizada de al menos 120% (la "Cobertura de Garantías"), a favor de un Fideicomiso de Garantía.
Pago de capital	El emisor pagará en su totalidad la suma de capital en la fecha de vencimiento de la serie correspondiente. En la medida en que se rediman los Bonos, se podrán emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal equivalente al monto redimido. Entre las condiciones financieras para dicha emisión está el mantener una relación deuda/patrimonio máximo de 10 veces, en donde deuda significa todas las obligaciones y deudas generadoras de intereses del Emisor, excluyendo bonos corporativos subordinados.
Periodicidad de pago de intereses	Los intereses de los Bonos se pagarán trimestralmente, los 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta su vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada.
Uso de los fondos	La Financiera podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los bonos luego de descontar los gastos de emisión, para financiar el crecimiento del negocio, así como para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses.
Agente estructurador y colocador	Prival Bank
Respaldo	La presente emisión está respaldada únicamente por el crédito general del emisor.

Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

Programas de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 50 Millones (SMV No. 20-16, 19 de enero de 2016).

El programa de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de hasta Cincuenta Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US\$ 50,000,000), según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos (SMV 20-16, 19 de enero de 2016)
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América ("US\$")
Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Cincuenta Millones de Dólares (US\$ 50,000,000).
Forma	Los bonos serán emitidos de forma desmaterializada y nominativa en denominaciones de mil dólares (US\$ 1,000) y sus múltiplos, y en tantas series como lo estime conveniente el emisor y se emitirán de forma registrada y sin cupones.
Fecha de oferta	25 de enero de 2016.
Fecha de oferta respectiva	La fecha de oferta respectiva será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los bonos de cada serie.
Fecha de emisión	Para cada serie, la fecha de emisión será la primera fecha de liquidación de bonos de una serie que ocurra después de una fecha de oferta de respectiva y a partir de la cual los bonos empezarán a devengar intereses.
Fecha de vencimiento	Los Bonos tendrán plazos de pagos de hasta diez años (10 años) contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie.
Precio inicial de la oferta	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado.
Tasa de interés	Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso de que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha serie se revisará dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar.
Base de cálculo	La base de cálculo para el cálculo de intereses será días calendario/360.
Garantías	La Financiera podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por créditos tal cual se definen en el Contrato de Fideicomiso, que otorgue en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor a ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación que estén garantizados por dicho fideicomiso. El emisor cuenta con un período máximo de (60) días calendarios siguientes a la fecha de oferta de la respectiva serie que el emisor decida garantizar con el fideicomiso, para ceder al Fideicomiso de Garantía los créditos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la cobertura.
Periodo de Gracia	Para cada una de las series la Financiera tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contando a partir de sus respectivas fechas de emisión.
Pago de capital	Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, el saldo insoluto a capital de los bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos pueden ser mensuales, trimestrales, semestrales, anuales o mediante un solo pago de capital en su respectiva fecha de vencimiento.
Periodicidad de pago de intereses	Para cada una de las series de Bonos de que se trate, la periodicidad del pago de intereses podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual y el pago se realizará el quince (15) de cada mes.
Uso de los fondos	El producto neto de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la emisión, serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Agente de custodia	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)
Respaldo	La presente emisión está respaldada únicamente por el crédito general del emisor.

Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

Los Bonos de la presente emisión están respaldados por el crédito general del emisor y constituyen obligaciones generales, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales, a menos en el caso que el emisor garantice las obligaciones de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, a través de la constitución de un Fideicomiso de Garantía sobre sus cuentas por cobrar con una morosidad a capital e intereses máxima de 90 días, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad. Este valor puede verse afectado por cambios en la capacidad financiera de los deudores en las cuentas por cobrar o ante el incumplimiento por parte del emisor de adicionar nuevos bienes para mantener la proporción no menor a 120% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.

Los bienes dados en fideicomiso están sujetos a fluctuaciones en su valor resultado de las condiciones del entorno. Cabe destacar que el emisor cuenta con un periodo máximo de 60 días de calendarios siguientes a la fecha de oferta de la serie que el emisor decida garantizar, para ceder al Fideicomiso de Garantía los créditos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la cobertura. Asimismo, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del emisor, debido a que no existirá un fondo de amortización.

Con respecto a los Bonos que paguen una tasa fija hasta su vencimiento, las tasas de interés pueden aumentar comparado con los niveles de tasa de interés vigentes al momento de su emisión, por lo que el inversionista puede perder la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés mayores. Por su parte, los Bonos pueden ser redimidos anticipadamente al transcurrir 24 meses a partir de la fecha de emisión de la serie correspondiente, lo que podría implicar que, frente a condiciones de baja de interés en el mercado, el emisor podrá redimir los Bonos sin que los tenedores reciban una compensación por dejar de percibir la tasa de interés pactada. Cabe mencionar que el plazo de vencimiento de la emisión será de hasta 10 años contados a partir de la fecha de emisión. A junio 2019, el valor nominal de la presente emisión representa 3.8 veces el patrimonio (Emisión Total Bonos Corporativos / Patrimonio) y 14.5 veces el capital pagado del emisor (Emisión Total Bonos Corporativos / Capital Pagado).

Bonos Corporativos - a junio 2019						
Tipo de Papel	Fecha de Emisión	Serie	Tasas de Interés	Fecha de Vencimiento	Plazo	Monto
Bonos Corporativos	jul.-17	N	6.25%	jul.-19	2 años	\$500,000
Bonos Corporativos	jul.-15	I	7.00%	jul.-19	4 años	\$500,000
Bonos Corporativos	ago.-17	O	6.25%	ago.-19	2 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	sep.-17	R	6.25%	sep.-19	2 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	oct.-17	R	6.25%	oct.-19	2 años	\$4,300,000
Bonos Corporativos	feb.-19	AM	6.25%	feb.-20	1 año	\$1,000,000
Bonos Corporativos	mar.-15	DK	7.00%	mar.-20	5 años	\$4,350,000
Bonos Corporativos	mar.-17	K	6.75%	mar.-20	3 años	\$300,000
Bonos Corporativos	may.-18	Y	6.25%	abr.-20	1 año y 11 meses	\$1,000,000
Bonos Corporativos	may.-18	AA	6.25%	may.-20	2 años	\$495,000
Bonos Corporativos	may.-18	AC	6.25%	may.-20	2 años	\$2,000,000
Bonos Corporativos	jul.-15	J	7.38%	jul.-20	5 años	\$500,000
Bonos Corporativos	ago.-18	AE	6.25%	ago.-20	2 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	ago.-18	V	6.25%	ago.-20	2 años	\$450,000
Bonos Corporativos	ago.-17	P	6.75%	ago.-20	3 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	oct.-18	AH	6.25%	sep.-20	1 año y 11 meses	\$1,000,000
Bonos Corporativos	sep.-18	DM	5.88%	sep.-20	2 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	sep.-15	K	7.38%	sep.-20	5 años	\$800,000
Bonos Corporativos	oct.-17	S	6.75%	oct.-20	3 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	sep.-15	M	7.38%	nov.-20	5 años y 2 meses	\$699,000
Bonos Corporativos	dic.-18	AL	6.25%	dic.-20	2 años	\$986,000
Bonos Corporativos	ene.-18	T	6.75%	ene.-21	3 años	\$1,175,000
Bonos Corporativos	ene.-18	U	6.75%	ene.-21	3 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	feb.-17	H	7.25%	feb.-21	4 años	\$500,000
Bonos Corporativos	feb.-18	U	6.75%	feb.-21	3 años	\$495,000
Bonos Corporativos	feb.-19	AN	6.38%	feb.-21	2 años	\$500,000
Bonos Corporativos	mar.-18	AO	6.38%	mar.-21	3 años	\$882,000
Bonos Corporativos	mar.-17	P	7.25%	mar.-21	4 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	mar.-17	Q	7.25%	mar.-21	4 años	\$500,000
Bonos Corporativos	mar.-17	I	7.25%	mar.-21	4 años	\$750,000
Bonos Corporativos	sep.-17	Q	7.25%	ago.-21	3 años y 11 meses	\$1,000,000
Bonos Corporativos	feb.-18	V	7.25%	feb.-22	4 años	\$481,000
Bonos Corporativos	abr.-19	AQ	6.88%	abr.-22	3 años	\$565,000
Bonos Corporativos	may.-17	L	7.75%	may.-22	5 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	may.-19	AY	6.88%	may.-22	3 años	\$1,198,000
Bonos Corporativos	ago.-18	AF	7.25%	ago.-22	4 años	\$991,000
Bonos Corporativos	dic.-17	S	7.75%	dic.-22	5 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	dic.-17	T	7.75%	dic.-22	5 años	\$993,000
Bonos Corporativos	feb.-18	W	7.75%	feb.-23	5 años	\$988,000
Bonos Corporativos	abr.-18	X	7.75%	abr.-23	5 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	abr.-19	W	7.38%	abr.-23	4 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	may.-18	Z	7.75%	abr.-23	4 años y 11 meses	\$975,000
Bonos Corporativos	may.-18	AB	7.75%	may.-23	5 años	\$988,000
Bonos Corporativos	may.-19	AZ	7.38%	may.-23	4 años	\$1,610,000
Bonos Corporativos	jun.-19	AS	6.50%	jun.-23	4 años	\$65,000
Bonos Corporativos	jul.-18	AD	7.75%	jul.-23	5 años	\$500,000
Bonos Corporativos	ago.-18	AG	7.75%	ago.-23	5 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	oct.-18	O	7.75%	oct.-23	5 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	oct.-18	AI	7.75%	oct.-23	5 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	nov.-18	AJ	7.75%	nov.-23	5 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	dic.-18	AK	7.75%	dic.-23	5 años	\$1,000,000
Bonos Corporativos	abr.-19	X	8.00%	abr.-24	5 años	\$3,000,000
Bonos Corporativos	abr.-19	AP	7.75%	abr.-24	5 años	\$983,000
Bonos Corporativos	may.-19	AR	7.75%	may.-24	5 años	\$823,000
TOTALES						\$55,842,000

Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

Programas de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 100 Millones (SMV No. 387-19, 27 de septiembre de 2019).

El programa de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de hasta Cien Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US\$ 100,000,000), según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos (SMV 387-19, 27 de septiembre de 2019)
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder Cien Millones de Dólares (US\$ 100,000,000.00).
Forma	Los bonos serán emitidos de forma desmaterializada y nominativa en denominaciones de mil dólares (US\$ 1,000) y sus múltiplos, y en tantas series como lo estime conveniente el emisor y se emitirán de forma registrada y sin cupones. Sin embargo, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el o los Bonos le sean emitidos a su nombre en forma física.
Fecha de oferta	09 de octubre de 2019
Fecha de oferta respectiva	La fecha de oferta respectiva será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los bonos de cada serie.
Fecha de emisión	Para cada serie, la "Fecha de Emisión" será la primera Fecha de Liquidación de Bonos de una Serie que ocurra después de una Fecha de Oferta de Respectiva y a partir de la cual los Bonos de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión de cada serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.
Fecha de vencimiento	El Programa Rotativo de Bonos Corporativos tendrá una vigencia de 10 años. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series por plazos de hasta diez (10) años. Sin embargo el Emisor comunicara mediante Suplemento al Prospecto Informativo el Plazo y Fecha de vencimiento de cada serie de Bonos.
Precio inicial de la oferta	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado, conforme a lo dispuesto en la Sección VI(A)(16) de este Prospecto Informativo.
Tasa y Pago de Interés	Conforme a lo dispuesto en la Sección VI(A)(12) de este prospecto informativo, los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso de que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha serie se revisará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés por empezar. Para cada una de las series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, un "Día de Pago"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.
Base de cálculo	La base de cálculo para el cálculo de intereses será días calendario/360.
Garantías	El Emisor podrá cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor a ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura"). El Emisor cuenta con un período máximo de sesenta (60) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta de la respectiva Serie que el Emisor decida garantizar con el fideicomiso, para ceder al Fideicomiso de Garantía los Créditos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la Cobertura. El Fideicomiso de Garantía que el Emisor tiene derecho a constituir para garantizar el pago de los Bonos que se emitan en Series bajo esta Emisión es un fideicomiso independiente que no garantiza el pago de otros valores que el Emisor ha ofrecido públicamente y no se trata de un fideicomiso ómnibus ya que el mismo sólo se limita a garantizar el pago de aquellas Series de Bonos bajo la presente Emisión que el Emisor decida garantizar con el mismo. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie si la misma estará garantizada con Fideicomiso de Garantía o no.
Periodo de Gracia y Pago de Capital	Para cada una de las series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Período de Gracia para el pago del capital. El Período de Gracia para cada serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en los montos que el Emisor determine, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie. En el caso de que una serie de Bonos cuente con un Período de

	Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.
Uso de los fondos	El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$98,872,641.67 serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo del Emisor. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Agente de custodia	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

Fuente: Panacredit/**Elaboración:** PCR

Anexos

Balance General (en miles de B/.)	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	jun.-18	jun.-19
Activos	91,459	101,100	120,675	142,437	127,430	151,072
Disponibilidades	14,921	19,351	25,869	28,185	20,531	28,313
Inversiones	2,492	2,537	4,336	7,494	7,405	7,621
Cartera de créditos, neta	69,651	73,681	84,981	100,576	93,333	108,287
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	653	795	674	728	633	671
Intereses por cobrar	1,347	1,903	1,719	1,820	1,854	1,881
Impuesto diferido activo	36	224	363	289	363	289
Activos intangibles	422	448	436	450	455	422
Otros activos	1,539	1,740	1,751	2,236	2,170	3,587
Activos disponibles para la venta	398	421	547	658	687	0
Pasivos	76,994	84,011	102,125	122,178	108,130	129,985
Financiamientos recibidos	27,789	34,069	24,415	30,051	21,753	31,136
Valores comerciales negociables	9,689	8,509	16,951	16,814	16,502	17,563
Bonos corporativos por pagar	29,423	30,626	41,910	52,318	48,254	55,596
Bonos perpetuos por pagar	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas	705	667	568	522	578	568
Documentos por pagar	0	2,860	9,902	13,953	12,716	15,923
Intereses por pagar	136	169	274	450	298	761
Otros pasivos	2,752	1,612	2,605	2,571	2,529	2,938
Patrimonio	14,465	17,088	18,550	20,259	19,300	21,087
Capital en acciones	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Acciones preferidas	4,170	5,525	5,600	5,710	5,710	5,710
Cambios netos en valores disponibles para la venta	-51	-18	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	5,048	5,310	6,150	7,539	6,854	8,411
Reserva de Capital Voluntario	0	1,028	1,619	1,893	1,619	1,893
Impuesto complementario	-202	-257	-319	-383	-383	-427
Pasivo + Patrimonio	91,459	101,100	120,675	142,437	127,430	151,072

Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

Estados de Resultados (en miles de B/.)	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	jun.-18	jun.-19
Ingresos financieros	11,085	12,136	12,401	16,633	7,982	9,259
Intereses ganados	6,963	8,415	8,806	10,328	5,065	5,958
Facturas	757	0	0	0	0	0
Comisiones ganadas	3,365	3,721	3,595	6,305	2,917	3,301
Gastos Financieros	4,459	5,312	6,265	7,877	3,690	4,497
Margen financiero bruto	6,625	6,823	6,136	8,756	4,292	4,762
provisión para posibles préstamos incobrables	860	1,262	990	1,885	825	721
Margen financiero neto	5,765	5,561	5,146	6,667	3,467	4,115
Otros ingresos, neto	1,329	1,670	2,019	1,852	828	550
Margen operacional bruto	7,094	7,231	7,165	8,519	4,295	4,665
Gastos de operación	5,006	5,229	4,970	5,758	2,822	3,021
Margen operacional neto	2,088	2,002	2,195	2,761	1,473	1,645
Impuesto sobre la renta	299	303	281	409	197	228
Impuesto sobre la renta diferido	158	-188	139	-23	0	0
Utilidad neta	1,631	1,887	2,053	2,329	1,276	1,417

Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR

Razones Financieras	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	jun.-18	jun.-19
Liquidez						
Disponibilidades/ Pasivos costeables	22.3%	25.4%	27.8%	24.9%	20.7%	23.6%
Activos Líquidos/Activos totales	19.0%	21.7%	25.0%	25.0%	21.9%	23.8%
Fondos disponibles + inversiones / Pasivos costeables	26.0%	28.8%	32.4%	31.5%	28.2%	29.9%
Solvencia						
Patrimonio en relación a Activos	15.8%	16.9%	15.4%	14.2%	15.1%	14.0%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	13.3%	15.0%	14.0%	13.2%	13.2%	12.7%
Patrimonio sobre Depósitos	21.6%	22.5%	19.9%	17.9%	19.5%	17.5%
Adecuación de Capital	21.8%	22.3%	19.9%	18.1%	19.5%	17.6%
Rentabilidad						
ROAE	14.4%	12.0%	11.5%	12.0%	13.9%	14.0%

ROAA	2.0%	2.0%	1.9%	1.8%	2.1%	2.0%
Eficiencia operativa	70.6%	72.3%	69.4%	67.6%	65.7%	64.7%
Calidad de Activos						
Morosidad de cartera	1.1%	1.1%	1.0%	1.4%	1.1%	1.1%
Provisiones sobre Cartera vencida	104.4%	122.3%	108.3%	85.7%	134.7%	130.5%
Márgenes de Utilidad						
Margen Financiero Bruto	59.8%	56.2%	49.5%	52.6%	53.8%	51.4%
Margen Financiero Neto	52.0%	45.8%	41.5%	40.1%	43.4%	44.4%
Margen Operacional Bruto	64.0%	59.6%	57.8%	51.2%	53.8%	50.4%
Margen Operacional Neto	18.8%	16.5%	17.7%	16.6%	18.5%	17.8%
Margen de Utilidad Neta	14.7%	15.5%	16.6%	14.0%	16.0%	15.3%

Fuente: Panacredit/Elaboración: PCR