

PROSPECTO INFORMATIVO ABREVIADO



CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A.

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

US\$50,000,000.00

VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES ROTATIVOS

Oferta Pública de Valores Comerciales Negociables Rotativos (en adelante los "VCN's") por una suma no mayor a Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. En base a los estados financieros interinos al 30 de junio de 2020, el valor nominal de la presente emisión representa dos punto cero ocho (2.08) veces el patrimonio nueve punto cero nueve (9.09) veces el capital pagado del Emisor.

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

Los VCN's de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento 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 VCN's de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los VCN's 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 VCN's 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.

Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la serie de VCN's a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, el Monto, Pago de Capital al Vencimiento, Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Periodicidad de Pago de Intereses, los días de Pago de Interés, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva serie. La Calificación de Riesgo del Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables se regirá por las disposiciones del Acuerdo No. 3-2017.

La presente emisión cuenta con una calificación de riesgo de ML 2-pa otorgada por Moody's Local Panamá. **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\$7.20	US\$992.80
Total	US\$50,000,000.00	US\$359,900.00	US\$49,640,100.00

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

EL LISTADO Y NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Fecha de Oferta Inicial: 12 de febrero de 2021

Fecha de Impresión: 04 de febrero de 2021

Número de Resolución No. SMV-47 -21 de 4 de febrero de 2021.



EMISOR
CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A.
Calle 50, Edificio Panacredit
Apartado Postal 0832-2745, Suite 1021 WTC
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 264-3075 / Fax: 264-2765
Carmen Dominguez: 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: (507) 265-7600 / Fax: 265-7601
Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com
<https://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
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

AUDITORES EXTERNOS
Grant Thornton

Punta Pacifica, OH Oceania Business Plaza
Torre 2000, Piso 33, Oficina 33C
Teléfono: 202-0990
Lic. Jorge Cano Quiroz: jorge.cano@pa.gt.com
WWW.grantthornton.com.pa

CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES
Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear)

Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Edificio Bolsa de Valores, Planta Baja
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105
operaciones@latinclear.com
www.latinclear.com.pa

LISTADO DE VALORES

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Edificio Bolsa de Valores, Primer Piso
Apartado Postal 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 269-1966
bvp@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: (507) 501-1700
info@supervalores.gob.pa
<http://www.supervalores.gob.pa/>

AGENCIA CALIFICADORA

MOODY'S LOCAL PA CALIFICADORA DE RIESGO, S.A.
Edificio Frontenac, Piso 4, Oficina 5-A
Calle 50 y 54 Este, Bella Vista
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-3790
www.moodylocal.com

ÍNDICE

CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A.	1
ÍNDICE	3
I. FACTORES DE RIESGO	4
A. DE LA OFERTA	4
B. DEL EMISOR	6
II. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA	9
A. DETALLES DE LA OFERTA	9
B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS VCN'S	27
C. MERCADOS.....	27
D. GASTOS DE LA EMISIÓN	28
E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS.....	29
F. IMPACTO DE LA EMISIÓN	29
G. AUSENCIA DE GARANTÍA	30
III. EMISIONES EN CIRCULACIÓN	30
IV. LEY APLICABLE	31
V. INFORMACIÓN ADICIONAL.....	31
VI. ANEXOS	31
A. GLOSARIO DE TÉRMINOS	32
B. CALIFICACIÓN DE RIESGO.....	35

I. FACTORES DE RIESGO

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

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

La inversión en los VCN's 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 VCN's y en este Prospecto Informativo.

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de Liquidez

Se entiende por riesgo de liquidez la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados, vigentes y futuros, sin afectar el curso de las operaciones diarias o la condición financiera de la entidad. Esta contingencia (riesgo de liquidez de fondeo) se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para ello y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo que puedan afectar el buen desempeño de las finanzas del Emisor.

2. Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización

La presente emisión no cuenta con una reserva o fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los VCN's provendrán de los recursos generales del Emisor y su capacidad de generar flujos.

3. Riesgo de Ausencia de Garantía

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

4. Prelación

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

5. Riesgo de Liquidez en el Mercado Secundario

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



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

6. Riesgo de Redención Anticipada

El Emisor se reserva el derecho de redimir total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión de la serie correspondiente, de conformidad con lo establecido en la Sección II. 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 VCNs 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 VCNs llegase a estar por encima de su valor nominal, aquellos inversionistas que hubiesen comprado VCNs 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.

7. Riesgos de Modificaciones y Cambios

El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los VCN's de la presente emisión, de conformidad con lo establecido en la Sección II Literal A Numeral 35 de este Prospecto Informativo, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCN's de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCN's de una Serie en particular.

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.

8. Riesgo de Incumplimiento y Vencimiento Anticipado de los valores

El incumplimiento por parte de El Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer de conformidad con lo establecido en la Sección II, Literal A, Numeral 32.1 y 32.2 de este Prospecto Informativo, podría conllevar al vencimiento anticipado de los valores de la emisión, y se podrá declarar de plazo vencido las obligaciones de pago derivadas de los VCN's, sujeto a que ocurran uno o más de las Causales de Vencimiento Anticipado. Las siguientes constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los VCN's:

- a. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses 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 VCN's, salvo que la Mayoría de Tenedores de la Emisión, autoricen expresamente y por escrito dicho incumplimiento.
- c. Si el Emisor incumple cualesquiera otras obligaciones financieras que entre todas sumen más de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00).

- d. Si la licencia de empresa financiera o cualquier otra licencia, concesión, permiso o derecho de que es titular el Emisor es revocada, siempre y cuando la revocatoria afecte de forma sustancial la continuación o buena marcha de sus actividades financieras desarrolladas.

9. Período de vigencia del Programa Rotativo

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

10. 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 y Agente Colocador.

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 y Agente Colocador.

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.

11. Riesgo de Uso de 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.

12. Obligaciones de hacer y no hacer(en caso de incumplimiento)

En caso que el Emisor incumpla con cualquiera de sus Obligaciones de Hacer y Obligaciones de 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.

B. DEL EMISOR

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

El nivel de apalancamiento total (pasivos / patrimonio) del Emisor se mantuvo en 6.75 veces al 30 de junio de 2020 en comparación a 6.35 veces el 31 de diciembre de 2019. La rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio durante el 30 de junio de 2020 (ROA) fue de 0.57% en comparación a 1.71% terminado el 31 de diciembre de 2019 y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio durante el 30 de junio de 2020 (ROE) fue de 4.39% en comparación a 12.60% durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2019.

De colocarse los VCN's por la totalidad del monto de esta oferta, en base a los estados financieros interinos al 30 de junio de 2020, el valor nominal de la presente emisión representa dos punto cero ocho (2.08) veces el patrimonio nueve punto cero nueve (9.09) veces el capital pagado del Emisor.

2. Riesgo de continuidad de negocios

Existe la posibilidad que las operaciones de la Financiera podrían verse suspendidas parcial o totalmente por motivo de eventos internos o externos de alto impacto, como por ejemplo, desastres naturales, emergencias de salud, manifestaciones sociales, inhabilitación de las instalaciones, suspensión de servicios de tecnologías de información, o cualquier otro factor que afecten tanto a la entidad como a los mercados que atiende, así como a sus principales clientes, tanto a nivel local como internacional (en caso que aplique).

3. 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.

4. Riesgo de Tasa de Interés

El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado.

5. Volatilidad de los precios de la materia prima o fluctuación del costo de la materia prima para la producción

La volatilidad en los precios de las materias primas no afecta directamente al Emisor; sin embargo, se pudiesen ver afectados algunos de sus clientes e inversiones lo que pudiese tener un impacto negativo en los resultados del Emisor.

6. 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.

7. 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.



8. Concentración de financiamientos

Dentro de los préstamos por cobrar del Emisor al 30 de diciembre de 2019, el 53.77% 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.

9. Riesgo de Crédito Operativo

La cartera de préstamos neto representa el 67.06% de los activos totales del Emisor al 30 de junio de 2020. Dicha cartera de crédito está enfocada principalmente en préstamos de sector consumo, sector que representa el 90.90% de la cartera de préstamos totales, al 30 de junio de 2020.

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

10. 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.

11. 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.

12. 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.

13. Riesgo de valores disponibles para la venta. Detalle de valores registrados y en circulación.

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor mantiene registrada y en circulación los siguientes emisiones:

1. Emisión de Bonos Corporativos por el monto de US\$10MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución CNV No. 386-08 de 3 de diciembre de 2008, modificado por CNV No. 281-09 de 7 de septiembre de 2009.
2. Emisión de Bonos Corporativos Subordinados por el monto de US\$7.5MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución CNV No. 114-11 de 14 de abril de 2011.
3. Emisión de Valores Comerciales Negociables Rotativos por el monto de US\$10MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No.13-12 de 23 de enero de 2012.
4. Emisión de Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$20MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No. 157-13 de 26 de abril de 2013.



5. Emisión de Acciones Preferidas No Acumulativas por el monto de US\$10MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No. 13-15 de 12 de enero de 2015.
6. Emisión de Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$50MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No.20-16 de 19 de enero de 2016.
7. Emisión de Valores Comerciales Negociables Rotativos por el monto de US\$30MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No.21-16 de 19 de enero de 2016.
8. Emisión de Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$100MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No. 387-19 de 27 de septiembre de 2019.

II. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

En reunión de Junta Directiva celebrada el día 23 de noviembre de 2020, se aprobó la emisión y oferta pública de los VCN's bajo un programa rotativo, cuyos términos y condiciones se describen en este Prospecto Informativo.

Los VCN's serán emitidos en series rotativas por un monto total de hasta cincuenta millones de dólares (US\$50,000,000.00). 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 VCN's, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

La Fecha de Oferta Inicial del Programa Rotativo de VCN's será el 12 de febrero de 2021.

2. Emisor

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

3. Inversionistas

La oferta pública de los VCN's no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas.

4. Ausencia de Derecho Preferente de Suscripción

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

5. Ausencia Límite de Inversión

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



6. Tipo de Valores

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

7. Series

Los VCN's podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la Serie de VCN's a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el Monto, el Plazo, el Pago de 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 VCN's 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 VCN's será de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), 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 VCN's, en tantas series como la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del programa rotativo de VCN's de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), y que la nueva venta de VCN's se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo. El programa rotativo de VCN's ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos VCN's en series en la medida que exista disponibilidad. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del programa rotativo de VCN's de US\$50,000,000.00. En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los VCN's emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas series de VCN's 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 VCN's según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas, pero no constituirá una obligación de retener el VCN más allá de su vencimiento original. El Emisor 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 VCN's a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, el Monto, el Plazo, 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 VCN's por la totalidad del monto de esta oferta, en base a los estados financieros interinos al 30 de junio de 2020, el valor nominal de la presente emisión representa dos punto cero ocho (2.08) veces el patrimonio nueve punto cero nueve (9.09) veces el capital pagado del Emisor.

11. Fecha de Vencimiento de los VCN's

El Programa Rotativo de VCN's tendrá una vigencia de 10 años. Los VCN's podrán ser emitidos en una o más series por plazos de hasta diez (10) años. Sin embargo, el Emisor comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante Suplemento al Prospecto Informativo con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva el Plazo y Fecha de vencimiento de cada serie de VCN's.

12. Tasa y Pago de Intereses

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

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

Para cada una de las series de VCN's de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, 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. La Periodicidad de Intereses y su respectiva tasa, será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

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

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



El pago de intereses de los VCN's se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal como se describe en la Sección II, literal A.19, de este Prospecto Informativo.

13. Pago de Capital

Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento. La forma de pago, se hará en atención a la forma en que los VCN's estén representados.

El pago de capital de los VCN's se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal como se describe en la Sección II, literal A.19, de este Prospecto Informativo. Para los VCN's que se rijan bajo el sistema de Tenencia Indirecta el pago de capital 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 o en que los bancos de Licencia General estén autorizados para abrir al público en la Ciudad de Panamá por disposiciones de la Superintendencia de Bancos.

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

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 VCN's de cada una de las series.

15. Fecha de Emisión de los VCN's

Para cada serie, la "Fecha de Emisión" será la primera Fecha de Liquidación de VCN's de una Serie que ocurra después de una fecha de Oferta Respectiva y a partir de la cual los VCN's de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión de cada serie de VCN's será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras. Será comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

16. Precio Inicial de la Oferta

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

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



17. Forma de Emisión y Representación de los VCN's

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

(a) VCN's Globales

Los VCN's 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 VCN's 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 VCN's Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los VCN's Globales. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los VCN's Globales será demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de 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 VCN Global será considerado como el único propietario de dichos VCN's en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los VCN's.

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

Todo pago de intereses u otros pagos bajo los VCN's 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 VCN's 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 VCN's Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los VCN's 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 VCN's 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 VCN's 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 VCN's Globales, y únicamente en relación con la porción del total del capital de los VCN's 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 VCN's, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de los VCN's en concepto de pago de intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

(b) VCN's Individuales

Los VCN's 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 VCN's Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en VCN's Individuales mediante solicitud escrita, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a LatinClear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante, y una solicitud dirigida al Emisor por LatinClear. En todos los casos, los VCN's Individuales entregados a cambio de VCN's Globales o derechos bursátiles con respecto a los VCN's Globales serán registrados en los nombres 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 VCN's Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos VCN's Individuales.

18. Titularidad

Los VCN's serán emitidos de forma nominativa.

19. Forma de Pago del Capital e Interés

Los pagos derivados de los VCN's a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio de un Agente de Pago, Registro y Transferencia designado por el Emisor para tal fin. Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada.

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los VCN's a MMG Bank Corporation (el "Agente de Pago"), con oficinas principales ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este Piso 22, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de conformidad con el contrato para la prestación de servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los VCN's, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago se obliga a llevar y mantener al día, un registro (en adelante, el "Registro") de las personas

en cuyo favor se hubiesen emitido los VCN (en adelante, los “Tenedores Registrados”), en el que se anotará lo siguiente: (i) la Fecha de Emisión de cada uno de los VCN’s y su respectiva serie; (ii) el nombre y dirección del Tenedor Registrado de cada uno de los VCN emitidos y en circulación, así como el nombre y dirección de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionarios del mismo; (iii) la forma de pago de los intereses, elegida por cada Tenedor Registrado; (iv) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (v) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se hubiesen establecido sobre los VCN; (vi) el nombre del apoderado, mandatario o representante de los Tenedores Registrados o de la persona que haya adquirido el poder de dirección de acuerdo a la ley; (vii) además mantendrá la siguiente información: (a) VCN emitidos y en circulación: por denominación y número; (b) VCN cancelados: mediante pago por redención o por reemplazo por VCN mutilados, destruidos, perdidos o hurtados o por canje de VCN de diferente denominación; (c) VCN no emitidos: por número; y, (viii) cualquier otra información que el Agente de Pago considere conveniente.

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

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

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

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

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

Para aquellos VCN’s emitidos de forma 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 VCN’s 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 costos y gastos relacionados con el pago por medio de transferencia electrónica serán sufragados por el Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente de Pago 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 VCN's, 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 VCN's cuando pague el capital y/o los intereses, según sea el caso, conforme lo contemplado en el respectivo VCN 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 VCN 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 VCN, 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 VCN's y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los VCN's.

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 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 treinta (30) 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. El AGENTE cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada; o
- b. La Superintendencia de Bancos ordene la toma de control administrativo de El AGENTE o sea disuelto o se solicite su reorganización o su liquidación, ya sea forzosa o voluntaria; o
- c. El AGENTE incurra en dolo en el incumplimiento de sus obligaciones materiales bajo el presente Contrato.

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago sin causa justificada, en cualquier momento, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago con no menos 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. En caso que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la remoción del agente de pago saliente se ha hecho efectiva.

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

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor y al nuevo agente de pago, 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 establecidos en el contrato y en el presente prospecto. 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 de los VCN's

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

22. Titularidad de los VCN's Según su Forma de Representación

Latinclear ha sido designada por el Emisor para actuar como central de valores para los fines de hacer posible el traspaso de los VCN's 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 VCN's Globales frente al Agente de Pago. Cuando se trate de VCN's que hubiesen sido emitidos de forma física e individual a nombre de uno o más inversionistas, las personas a cuyo nombre se emitan tales documentos físicos se considerarán Tenedores Registrados y serán considerados como tal por el Agente de Pago. En consecuencia, todo pago derivado de los VCN's 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 VCN's de forma física, los pagos correspondientes a éstos se harán directamente a los titulares de éstos que aparezcan en el Registro de Tenedores llevado por el Agente de Pago.

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

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

Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con los pagos efectuados a los Participantes en favor de sus respectivos tenedores indirectos, correspondientes a los derechos bursátiles sobre los VCN's adquiridos por estos últimos.

23. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los VCN's 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 VCN's 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 VCN's de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El término "Tenedor" significa todo tenedor de los VCN's, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

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

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

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

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

En caso de que un VCN tenga a dos (2) o más personas como su Tenedor Registrado, las instrucciones en relación con los VCN’s 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 VCN identificados en el Registro; y (ii) si se utiliza la expresión “o” se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho VCN; y (iii) si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho VCN que aparecen en el Registro.

24. Transferencia de Derechos Bursátiles y de VCN’s Emitidos Físicamente

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

Los VCN’s son únicamente transferibles en el Registro de Tenedores administrado por el Agente de Pago. Cuando cualquiera de los VCN’s sea presentado al Agente de Pago para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de VCN’s 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 VCN’s deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, quien cancelará dicho VCN, expedirá y entregará un nuevo VCN al endosatario del VCN transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de Tenedores. El nuevo VCN así emitido será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el VCN transferido. Todo VCN 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 VCN 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 VCN. El Agente de Pago no anotará transferencias de VCN's 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 VCN's fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago la transferencia de dichos VCN's, 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 VCN's 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 VCN's

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

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

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

26. Firma de VCN's.

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

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 VCN's, 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 VCNs de una o más series 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 VCNs. 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 VCNs emitidos y en circulación de la Serie de que se trate. Todo VCN 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 VCN's que no sean cobradas por el Tenedor Registrado, o que no puedan ser entregadas a este por el Agente de Pago, Registro y Transferencia según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto Informativo o de los VCN's, o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad al Día de Pago.

Toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los pagos de capital e intereses de los VCN's 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 entrego dicha comunicación. En caso de envío por fax, a partir de la fecha que aparezca impresa en el aviso de la máquina a través de la cual se transmitió. En caso de correo electrónico, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

31. Prelación

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

32. Obligaciones del Emisor

Mientras existan VCN's 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, a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) los Formularios e Informes de Actualización Anuales y Trimestrales, según corresponda, y copias a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., cuando aplique, dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, conforme al siguiente listado:
 - (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 periodo 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 VCN's, tan pronto tenga conocimiento del hecho.
 - c. Suministrar al Agente de Pago cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
 - d. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros.
 - e. Realizar transacciones con compañías afiliadas y relacionadas en términos de mercado justo y razonable.
 - f. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
 - g. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo las operaciones del Emisor.
 - h. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los VCN's y demás documentos, contratos relacionados con la presente oferta.
 - i. Cumplir con las disposiciones (i) de la Ley de Valores, (ii) de los Acuerdos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, (iii) de la Ley 42 de 23 de julio de 2001 (que regula las operaciones de las Empresas Financieras) modificada por la Ley 33 de 26 de junio de 2002 y demás leyes y decretos vigentes que incidan directa o incidentalmente en el curso normal de su negocio.
 - j. Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y con el Reglamento Interno de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y demás normas internas emitidas de las mismas que le apliquen.
 - k. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los VCN's exclusivamente para el uso acordado de acuerdo a este prospecto Informativo.
 - l. Presentar trimestralmente al Agente de Pago, Registro y Transferencia un informe del Representante Legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor, que certifique si el Emisor está en cumplimiento o no con (i) las Obligaciones de Hacer; o (ii) las Obligaciones de No Hacer y (iii) si, al mejor de su conocimiento, ha incurrido alguno de las Causales de Vencimiento Anticipado.
 - m. Suministrar cualquiera información o explicación que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y/o Autorreguladas.

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 50%.



- e. No fusionarse, consolidarse o vender sustancialmente todos sus activos a otra compañía, excepto cuando se cumpla con cada una de las siguientes condiciones: (i) si el Emisor es la entidad sucesora, o en caso de que el Emisor no sea la entidad sucesora, ésta acuerda expresamente asumir las obligaciones del Emisor derivadas de los VCN's; y (ii) la fusión, consolidación o venta de activos no causa un Evento de Vencimiento Anticipado, a menos que la fusión, consolidación o venta de activos sane 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. Restricciones Financieras

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

- a. Mantener una relación deuda a terceros / patrimonio máxima de doce (12) veces, en donde deuda significa todas las obligaciones y deudas generadoras de intereses del Emisor, excluyendo bonos corporativos (subordinados) y/o acciones preferidas, y patrimonio significa la sumatoria de capital en acciones, utilidades no distribuidas, impuesto complementario, utilidad del periodo, bonos corporativos (subordinados), acciones preferidas y/o otras partidas contables de patrimonio, tales como reservas, entre otras.
- b. Mantener un Capital Neto Tangible mínimo de Cuatro millones Quinientos Mil de Dólares (US\$4,500,000).

32.4. 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 las Series de que se traten de los VCN's 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 VCN's:

- i. 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.
- ii. Si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto o los VCN's, salvo que la Mayoría de Tenedores, autoricen expresamente y por escrito dicho incumplimiento.
- iii. 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. Periodo de Cura



En caso de que ocurriesen uno o más Causales de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago, por instrucciones de una Mayoría de Tenedores o una Mayoría de Tenedores de una Serie, deberá emitir una notificación de incumplimiento dirigida a los Tenedores, 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 Causa de Vencimiento Anticipado que haya ocurrido. El Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá enviar la Notificación de Incumplimiento, al Día Hábil siguiente de haberla emitido, 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 subsanación no mayor a (15) Días Calendarios para subsanar el incumplimiento (el "Periodo de Cura"). Este Periodo de Cura no aplicará para el caso en que se decrete 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 una Causal de Vencimiento Anticipado debe ser comunicada por el Emisor mediante notificación escrita al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que este la comunique a todos los Tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

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

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 VCN's 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 VCN's 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 VCN's, 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) Cada Tenedor tendrá un voto por cada dólar de capital que representen sus respectivos VCN's.
- (vi) Una decisión de Tenedores de VCN's, 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 o de una Mayoría de Tenedores, de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto Informativo.
- (vii) 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.
- (viii) Cualquier decisión que los Tenedores de VCN's, 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 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 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 VCN's con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los VCN's y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los VCN's. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del 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 VCN's de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCN's de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los VCN's que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCN's de una Serie en particular.

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.

36. Ley y Jurisdicción Aplicable

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

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

37. Fuente de repago

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

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS VCN'S

Los VCN's 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 VCN's a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de MMG Bank Corporation, con oficinas principales ubicadas en Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Piso 22, 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 VCN's 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 VCN's.

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 VCN's objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de los VCN's 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 VCN's en cualquier momento.

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



C. MERCADOS

La oferta pública de los VCN's fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución No. SMV-47 -21 de 4 de febrero de 2021. 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 VCN's 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\$7.20	US\$992.80
Total	US\$50,000,000.00	US\$359,900.00	US\$49,640,100.00

*Precio sujeto a cambios.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 0.7198% del total de la emisión:

Otros gastos:

Cifras Representadas en US\$			
Comisión o Gasto*	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Tarifa de Registro SMV	Inicio	17,500.00	0.0350%
Tarifa de Registro emisiones primarias BVP**	Inicio	38,750.00	0.0775%
Tramite de registro de emisión en BVP	Inicio	150.00	0.0003%
Inscripción de emisión en la BVP	Inicio	350.00	0.0007%
Asignación de Código ISIN	Inicio	150.00	0.0003%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	1,000.00	0.0020%
Comisión de estructuración, colocación, honorarios legales, calificación de riesgo, otros (estimados)	Inicio	302,000.00	0.6040%
Total		359,900.00	0.7198%

* El pago de impuestos (incluyendo pero no limitando, impuestos de ITBMS) que se generen de estas comisiones o gastos de los VCN's 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	0.0005%
Mantenimiento anual de la BVP	Anual	75.00	0.0002%
Tarifa de Supervisión SMV	Anual	7,500.00	0.0150%
Comisión de agencia de pago, calificación de riesgo, otros (estimados)	Anual	34,000.00	0.0680%
Total		41,825.00	0.0837%

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

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

Los fondos netos de la venta de los VCN's, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$49,640,100.00, 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 interinos al 30 de junio de 2020 con base a la presente emisión de VCN's, asumiendo la colocación total de la Emisión:

	Actual	Después de la oferta pública
Activos		
Efectivo y depósitos en bancos	42,750,582	82,352,572
Inversiones al costo amortizado	1,813,877	2,175,198
Valores a valor razonable con cambios otros ingresos integrales	7,797,475	7,540,360
Préstamos por cobrar, neto	125,224,460	121,217,701
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	762,027	806,460
Intereses y comisiones por cobrar	2,081,786	1,830,135
Impuesto diferido por cobrar	434,623	434,623
Activos por derecho uso neto	1,533,694	1,543,986
Activos intangibles	479,189	480,795
Otros activos	3,885,447	2,911,760
Total de activos	186,763,160	221,293,590
Pasivos		
Financiamientos recibidos	24,877,779	10,961,112
Valores comerciales negociables	23,318,843	73,318,843
Bonos corporativos por pagar	91,445,371	86,617,507
Bonos perpetuos por pagar	5,500,000	5,500,000
Pasivos por arrendamientos	1,575,043	1,586,831
Depósitos de clientes en garantía- facturas descontadas	608,370	599,731

Documentos por pagar	11,481,062	16,333,862
Intereses por pagar	586,321	491,268
Otros pasivos	3,283,531	3,231,772
Total de pasivos	162,676,320	198,640,926
Patrimonio		
Capital en acciones	5,500,000	5,500,000
Acciones preferidas	6,815,000	6,675,000
Utilidades no distribuidas	10,188,827	9,542,263
Reserva de capital voluntaria	2,010,102	2,010,102
Impuesto complementario	-427,089	-427,089
Total patrimonio	24,086,840	23,300,276
Total de pasivos y patrimonio	186,763,160	221,941,202
Relación pasivos a capital pagado	29.58	36.12
Relación pasivos a patrimonio	6.75	8.53

G. Ausencia de Garantía

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

III. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor mantiene registrada y en circulación las siguientes emisiones:

1. Emisión de Bonos Corporativos por el monto de US\$10MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución CNV No. 386-08 de 3 de diciembre de 2008, modificado por CNV No. 281-09 de 7 de septiembre de 2009.
2. Emisión de Bonos Corporativos Subordinados por el monto de US\$7.5MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución CNV No. 114-11 de 14 de abril de 2011.
3. Emisión de Valores Comerciales Negociables Rotativos por el monto de US\$10MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No. 13-12 de 23 de enero de 2012.
4. Emisión de Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$20MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No. 157-13 de 26 de abril de 2013.
5. Emisión de Acciones Preferidas No Acumulativas por el monto de US\$10MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No. 13-15 de 12 de enero de 2015.
6. Emisión de Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$50MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No.20-16 de 19 de enero de 2016.
7. Emisión de Valores Comerciales Negociables Rotativos por el monto de US\$30MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No.21-16 de 19 de enero de 2016.

8. Emisión de Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$100MM, oferta pública autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No. 387-19 de 27 de septiembre de 2019.

IV. LEY APLICABLE

La oferta pública del Programa Rotativo de VCN's de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y al Decreto Ley 1 de 1999, modificado por la Ley 67 de septiembre de 2011, así como de los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.

V. INFORMACIÓN ADICIONAL

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 del 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 del Mercado de Valores ubicadas en el piso 8 del Edificio P.H. Global Plaza, en la Calle 50, 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.

VI. ANEXOS

- A. Informe Actualizado de Calificación de Riesgo
- B. Glosario de términos



INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
22 de enero de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN*

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

Domicilio*	Panamá
Entidad	BBB-.pa
Bonos Corporativos, Series No Garantizadas	BBB-.pa
Bonos Corporativos, Series Garantizadas	BBB.pa
Bonos Subordinados	BB.pa
Valores Comerciales Negociables	ML 2-.pa

(*) La nomenclatura ".pa" refleja riesgos solo comparables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Ana Lorena Carrizo
VP Senior Analyst / Manager
ana.carrizo@moodys.com

Linda Tapia
Analyst
linda.tapia@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

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

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría BBB-.pa como Entidad a Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria (en adelante, Panacredit o la Financiera). Del mismo modo, ratifica la calificación BBB.pa a las Series Garantizadas y BBB-.pa a las Series No Garantizadas, todas ellas contempladas dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US\$10.0 millones. Asimismo, mantuvo la calificación BBB-.pa a las Series No Garantizadas y asignó la calificación BBB-.pa a las Series No Garantizadas AB y AD, todas contempladas dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US\$20.0 millones. Adicionalmente, ratifica la categoría BBB.pa a las Series Garantizadas y BBB-.pa a las Series No Garantizadas y asignó la calificación BBB-.pa a las Series No Garantizadas BC, BD, BE y BF, todas enmarcadas dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US\$50.0 millones. Por otro lado, ratifica la categoría BB.pa otorgada al Programa de Bonos Subordinados Perpetuos de hasta US\$7.5 millones, así como la calificación ML 2-.pa a los Programas de Valores Comerciales Negociables (VCNs) de hasta US\$10.0 millones y US\$30.0 millones, respectivamente y asigna la calificación ML 2-.pa al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$50.0 millones, el cual se encuentra en proceso de inscripción en la Bolsa de Valores de Panamá (BVP). Por otro lado, Moody's Local retira la calificación BBB.pa a la Serie Garantizada DM contemplada dentro del Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$10.0 millones, así como la calificación BBB-.pa otorgada a las Series No Garantizadas P, Y, AA, AC, AE y AH emitidas bajo el Programa de US\$50.0 millones y las Series No Garantizadas J, K y V bajo el Programa de US\$20.0 millones. Es de señalar que, a la fecha de análisis, todas las calificaciones asignadas a Panacredit se mantienen bajo presión debido al entorno operativo desafiante en el cual opera la financiera a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19¹ en la economía.

Las calificaciones asignadas se sustentan en la calidad crediticia de la cartera de préstamos, en donde se observa que Panacredit durante los últimos ejercicios evaluados, ha centrado su estrategia en la colocación de préstamos personales con un buen perfil de riesgo (empleados del gobierno con estabilidad amparados bajo las leyes especiales), los mismos que han sustentado el crecimiento durante los periodos evaluados. A lo anterior se suma que, cerca de un 75% de la cartera cuenta con descuento directo para el repago de la obligación, mitigando y reduciendo el riesgo de crédito, con lo cual la afectación ante la coyuntura actual sigue siendo baja, al reportar al 30 de septiembre de 2020 créditos acogidos a moratoria correspondientes al 4.27% de la cartera de préstamos neta (3.74% al 13 de junio de 2020). Es de señalar que, el aumento observado en los créditos acogidos a la moratoria se concentra principalmente en la cartera de empleados del sector privado con pagos voluntarios, hipotecas, autos y leasing, así como algunos préstamos personales con descuento directo que reportaron afectaciones en el ingreso familiar. Del mismo modo, aporta a la calificación los amplios niveles de cobertura sobre la cartera vencida y morosa; fortaleciéndose respecto al cierre de 2019, permitiéndole mitigar cualquier deterioro producto de la menor actividad económica y el aumento del desempleo derivado de la propagación de la pandemia COVID-19 en el país y de las medidas de emergencia adoptadas por el Gobierno para hacer frente a esta última. Igualmente, recoge la reserva de capital que mantiene la Financiera, lo que le permite hacer frente al escenario económico actual y ubicarse en una posición favorable dentro del sector de empresas financieras. En este sentido, a nivel patrimonial cuentan con niveles apropiados, los cuales se favorecen de la deuda subordinada considerada como capital secundario, así como por una política

¹ El 13 de marzo de 2020, el Gobierno declaró el Estado de Emergencia Nacional, lo cual incluyó medidas de inmovilización y aislamiento social obligatorios a nivel nacional hasta el 14 de septiembre de 2020, fecha en la cual se eliminó la restricción de movilidad por género y se eliminó la cuarentena total los días sábado en la mayoría de las provincias del país.

de pago de dividendos moderada y que, principalmente, se han realizado sobre las acciones preferidas.

A pesar de lo anteriormente señalado, las calificaciones se encuentran limitadas desde evaluaciones anteriores producto de la tendencia creciente en el costo de fondeo, lo cual ejerce presión sobre el spread financiero; no obstante, se aprecia una mejora en estos últimos en los últimos 12 meses debido a un mayor rendimiento de préstamos registrado. Este incremento en el costo financiero está asociado a la mayor colocación de deuda a mediano plazo (Bonos Corporativos entre 3 y 5 años), lo que si bien reduce el riesgo de refinanciamiento; sigue siendo un factor a observar, principalmente considerando el contexto actual, en donde se ha observado una reducción en los niveles de renovación de las últimas emisiones realizadas. Si bien, Panacredit busca mitigar dicho riesgo manteniendo adecuados indicadores de liquidez, disponibilidad de líneas bancarias y emisión en el mercado de capitales, estos últimos estarían limitados por la situación económica actual en donde las entidades financieras buscan proteger su posición de liquidez. En este sentido, Panacredit ha logrado colocar nuevas emisiones de manera satisfactoria.

Como hecho de relevancia del periodo, resulta importante señalar que las medidas adoptadas por el Gobierno para hacerle frente a la propagación de la pandemia COVID-19, han resultado en una menor actividad económica, reflejándose en una menor generación de ingresos de empresas y familias y un aumento en la tasa de desempleo, todo lo cual ha ocasionado problemas para que los deudores puedan cumplir con el pago de sus préstamos. De acuerdo a información reciente publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Censo² (INEC), el producto interno bruto (PIB) de Panamá se contrajo 23.59% en el tercer trimestre de 2020 y 20.44% para el periodo acumulado de enero a septiembre de 2020 a causa de la crisis sanitaria. Se estima una leve recuperación en el último trimestre del año, sin embargo, de acuerdo a las estimaciones del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), se espera que al cierre del año la economía se contraiga hasta un 15% o 16%.

Ante esa situación, el Ministerio de Comercio e Industrias (MICI), entidad que regula a las financieras, emitió la Resolución No 31 del 18 de marzo de 2020, que establece medidas especiales y temporales para otorgar períodos de gracia a aquellos deudores que puedan demostrar su afectación por la situación actual, sin cambiar la clasificación del crédito. Asimismo, el 30 de junio de 2020, se aprobó la Ley No 156 que extiende la moratoria de los préstamos otorgados por bancos, cooperativas y financieras hasta el 31 de diciembre de 2020. Lo anterior, supone un aumento en el riesgo ante el potencial deterioro de la cartera de préstamos de las empresas financieras, aunque no se verá plasmado en la medida que dichas modificaciones puedan seguir ampliándose, generando ajustes en la generación de flujos de las empresas financieras. Lo anterior genera presión sobre el patrimonio, producto de la caída en los indicadores de rentabilidad debido al efecto combinado de una menor generación esperada en ingresos por intereses, así como un mayor costo de fondos y de requerimientos de reservas esperados. Asimismo, se estima mayores ratios de apalancamiento considerando la necesidad de obtener financiamiento para sostener los niveles de liquidez. Al respecto, al 30 de septiembre de 2020, Panacredit reportó un 4.25% de la cartera de préstamos bajo estas medidas especiales, niveles estos que se mantiene bajos considerando los segmentos donde participa la Entidad (jubilados y empleados del sector público).

Respecto al desempeño de la Financiera, al 30 de septiembre de 2020, las colocaciones brutas de la Financiera presentan un aumento de 6.96% en relación a diciembre de 2019, lo cual se explica por el crecimiento registrado en créditos personales al sector gobierno (+US\$10.3 millones) y jubilados (+US\$3.1 millones), principal nicho de mercado. En relación a la calidad de cartera, el ratio de morosidad (vencidos y morosos) desmejora al pasar a 1.54%, desde 1.38% de diciembre de 2019, manteniéndose en niveles adecuados considerando el bajo perfil de riesgo de su cartera (empleados del gobierno y jubilados con descuento directo de planilla). En lo que respecta a las provisiones (incluyen US\$2.0 millones de reserva voluntaria de capital), se destaca la mejora para el periodo al ubicarse en 180.95%, desde 165.53% en diciembre de 2019, producto de la mayor constitución de provisiones del periodo que superaron ampliamente el deterioro de la cartera.

Por otro lado, el pasivo aumentó 11.45% con respecto al cierre de 2019, explicado principalmente por mayores emisiones en el mercado de capitales, tanto Bonos Corporativos (+9.38%) y Valores Comerciales Negociables (+26.68%), así como incrementos en los financiamientos bancarios (+81.86%). Lo anterior explica la tendencia creciente en los niveles de deuda financiera sobre patrimonio en los últimos periodos revisados, hasta representar 6.54x el patrimonio, nivel histórico más alto alcanzado. En este sentido, Panacredit durante el periodo en análisis ha reforzado su estrategia en fortalecer los activos líquidos, en vista de ello, al 30 de septiembre de 2020, los fondos disponibles aumentan 21.54%, representando 24.55% de la deuda financiera y 31.95%, si se incluyen las inversiones (compuesta principalmente por instrumentos del mercado panameño con grado de inversión local). Por otro lado, Panacredit mantiene Bonos Subordinados Perpetuos por US\$5.5 millones, considerados como capital secundario³. En lo que respecta a los resultados, al 30 de septiembre de 2020, la utilidad neta se reduce 20.20% a pesar de la evolución favorable en los ingresos financieros (+25.20%), lo anterior

² Dependencia adscrita a la Contraloría General de la República.

³ De acuerdo a lo establecido en el Artículo 292 de la Constitución Política de Panamá, las obligaciones bajo la Ley Panameña tienen un límite de 20 años, conllevando a que eventualmente el tenedor de dicho instrumento pueda solicitar la redención anticipada al año 20.

se debió al aumento en los gastos financieros (+24.33%) ante las mayores emisiones en el mercado de capitales a tasas más altas; así como la reducción en los ingresos por comisiones (-22.26%) asociados al menor ritmo de crecimiento de la cartera. Todo lo antes comentado, conllevó al retroceso en los márgenes y la rentabilidad, sin embargo, sigue colocándose dentro de los estándares de la banca panameña.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Panacredit, así como la evolución de los principales indicadores financieros, toda vez que aún no es posible determinar el efecto final de la pandemia COVID-19 sobre los mismos, en vista que se trata de un evento que sigue en curso. Moody's Local comunicará oportunamente al mercado cualquier variación en la percepción de riesgo de Panacredit y de los instrumentos calificados.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación:

- » Crecimiento sostenido de la cartera de colocaciones que a su vez se refleje en mayores ingresos financieros y en una mejora sostenida del margen de intermediación, incluyendo comisiones, e indicadores de rentabilidad.
- » Reducción en los niveles de apalancamiento, mediante el fortalecimiento patrimonial permitiendo un mayor peso relativo del patrimonio con respecto a las fuentes de financiamiento.
- » Mayor diversificación en la cartera de préstamos por tipo de producto.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación:

- » Tendencia a la baja en el margen financiero y en el spread del negocio, afectando materialmente los niveles de rentabilidad.
- » Aumento marcado en el descalce contractual entre activos y pasivos en los tramos de corto plazo, aunado a un acceso restringido o baja disponibilidad de líneas de crédito y/o de otras fuentes alternativas de liquidez.
- » Ajuste significativo en los niveles de capitalización con respecto al total de activos.
- » Deterioro significativo y/o sostenido de los indicadores de morosidad y de cobertura de la cartera vencida y morosa con reservas.
- » Incumplimiento de las coberturas contractuales en el programa de Bonos Corporativos Garantizados y/o ajuste en los términos y condiciones de los bonos garantizados que termine afectando el respaldo de la estructura.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación:

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria		Corporación de Finanzas del País, S.A.		
	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	197,243	184,405	153,804	132,215	113,624
Pasivo / Patrimonio	6.74x	6.35x	6.03x	5.51x	4.92x
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	1.54%	1.38%	1.48%	1.31%	1.23%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	180.95%	165.53%	163.81%	177.14%	184.64%
ROAE (LTM)	10.79%	13.48%	12.00%	11.52%	11.96%

*Incluye reserva de capital

Fuente: Panacredit / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

Panacredit se encuentra en proceso de registrar un nuevo Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativo por hasta US\$50.0 millones. La Entidad contempla poder inscribir en el mes de enero de 2021. Para mayores detalles sobre este nuevo programa, favor referirse al el Anexo II del presente informe.

La propagación de la pandemia COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria han afectado la actividad económica en el país, lo que se ha visto reflejado en una disminución de los ingresos tanto de las personas como de los negocios

considerados no esenciales, de los cuales diversos sectores se mantuvieron cerrados desde el inicio del Estado de Emergencia, todo lo que se plasma en un aumento en la tasa de desempleo, la misma que podría ubicarse entre 20-25% al cierre de 2020, según el Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral. En línea con lo anterior, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) anunció una contracción en el PIB de 23.59% para el tercer trimestre de 2020 y 20.44% acumulada de enero a septiembre de 2020 y, se estima que para el cierre del año la contracción sea de hasta un 15% o 16%.

Ante la situación de emergencia nacional por el brote del Coronavirus (COVID-19), el cual ha ocasionado pérdidas económicas y problemas para que los deudores puedan cumplir con el pago de sus préstamos, el Ministerio de Comercio e Industrias (MICI) emitió la Resolución N° 31 del 18 de marzo de 2020 a través de la cual se crean medidas especiales y temporales mediante la cual las financieras pueden brindar herramientas que les faciliten a los deudores el pago de sus obligaciones. Dichas herramientas contemplan la concesión de periodos de gracia en los pagos mensuales de los préstamos, ajustes en tasa de interés, modificación del plazo de financiamiento, entre otras, de acuerdo a la negociación con cada deudor o consumidor financiero. Destacándose que, de conceder periodos de gracia a los clientes, no se reportará en su historial de crédito la morosidad de su obligación, producto de la situación actual del país. Es de mencionar que, al 30 de junio de 2020, el Gobierno aprobó la Ley N° 156 la cual extiende el periodo de moratoria de los préstamos otorgados por los bancos, las cooperativas y las financieras hasta el 31 de diciembre de 2020. En vista de ello, a futuro no se descarta el deterioro en los indicadores de calidad de activos, una vez se venza el plazo de las medidas implementadas. Debemos indicar que si bien la Superintendencia de Bancos de Panamá, a través del Acuerdo No 13-2020 del 21 de octubre de 2020, anunció la ampliación del plazo para modificar los términos y condiciones de los créditos hasta el 30 de junio de 2021, aún no existe ningún pronunciamiento en este sentido por parte del MICI o del Gobierno, por lo que se espera un deterioro en la calidad de activos a partir del primer trimestre de 2021. Por otro lado, se estima una menor generación de flujos en las instituciones financieras, debido a menores ingresos por intereses y comisiones de préstamos ocasionados por la ralentización de nuevas operaciones crediticias, lo que impactaría los indicadores de rentabilidad, aunado a la presión a la baja sobre las tasas de interés activas, así como por mayores requerimientos de reservas esperados. Asimismo, la menor liquidez en el mercado podría incrementar el riesgo de refinanciamiento, debido a que -por regulación- las Financieras no pueden acceder a captar depósitos del público, viéndose obligadas a fondear su cartera de colocaciones con deuda financiera, a través de financiamiento bancario o emisiones en el mercado de capitales. Al respecto, Moody's Local seguirá realizando un seguimiento cercano al impacto que estos eventos puedan tener en los principales indicadores y desempeño financiero de Panacredit.

De acuerdo con lo manifestado por la Entidad, al 30 de septiembre de 2020 ha realizado prórrogas sobre créditos que representan el 4.25% de la cartera de préstamos, niveles éstos que se mantienen bajos debido en gran medida a que una parte importante de su portafolio se dirigen a empleados del sector público y jubilados, quienes en su mayoría se han mantenido laborando y recibiendo ingresos o pensión, además de que cuentan con descuento directo de planilla. De lo anterior, se espera que el impacto en los indicadores de calidad de cartera de la Entidad sea menor; aunque ello también dependerá de las medidas que el Gobierno siga implementando para mitigar los efectos de la pandemia. En lo que respecta a la evolución de Panacredit, pese a la contracción de la economía y el aumento en los niveles de desempleo, al 30 de septiembre de 2020 las colocaciones brutas aumentan 6.96% con respecto a diciembre de 2019, impulsada por los créditos destinados a empleados del sector público y jubilados, cuyos ingresos presentan mayor estabilidad ante la coyuntura actual. A pesar del aumento en las colocaciones, la utilidad neta se reduce en 20.20%, afectada por menores ingresos por comisiones (-22.26%), en línea con el menor dinamismo de la cartera.

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

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria		Corporación de Finanzas del País, S.A.			
	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVOS	189,425	171,294	160,125	142,437	120,675	101,100
Disponibles	39,322	32,353	30,439	28,185	25,869	19,351
Inversiones	11,850	9,716	9,280	7,494	4,335	2,537
Créditos Vigentes	194,199	181,861	172,898	151,521	130,481	112,222
Créditos Morosos	598	389	366	246	216	227
Créditos Vencidos	2,446	2,155	1,856	2,037	1,518	1,175
Préstamos Brutos	197,243	184,405	175,120	153,804	132,215	113,624
Intereses, seguros y comisiones no ganados	64,811	60,986	58,610	51,381	45,782	38,382
Provisión para Préstamos Incobrables	3,447	2,201	2,976	1,848	1,452	1,561
Préstamos Netos	128,984	121,218	113,535	100,576	84,981	73,681
Propiedad, Mobiliario y Equipo	719	806	731	728	674	795
TOTAL PASIVO	164,943	147,993	138,092	122,178	102,125	84,011
Financiamientos Recibidos	19,933	10,961	13,694	30,051	24,415	34,069
Valores Comerciales Negociables	29,173	22,671	19,682	16,814	16,951	8,509
Bonos Corporativos	93,873	86,618	77,551	52,318	41,910	30,626
Bonos Subordinados	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Documentos por Pagar	10,099	16,334	16,997	13,953	9,902	2,860
TOTAL PATRIMONIO NETO	24,483	23,300	22,033	20,259	18,550	17,088
Acciones Comunes	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Acciones Preferidas	6,815	6,675	6,090	5,710	5,600	5,525
Utilidades Acumuladas	10,565	9,542	8,977	7,539	6,150	5,310
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	189,425	171,294	160,125	142,437	120,675	101,100

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria		Corporación de Finanzas del País, S.A.			
	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ingresos Financieros	11,574	13,047	9,244	10,328	8,806	8,415
Gastos Financieros	(8,745)	(9,756)	(7,034)	(7,877)	(6,265)	(5,312)
Resultado Financiero Bruto	2,829	3,291	2,210	2,451	2,541	3,103
Comisiones netas	4,056	6,993	5,218	6,305	3,595	3,721
Provisiones para Préstamos Incobrables	(1,225)	(1,655)	(1,284)	(1,885)	(990)	(1,262)
Resultado Financiero Neto	5,660	8,630	6,144	6,866	5,146	5,561
Otros Ingresos	697	1,330	952	1,852	2,019	1,670
Gastos Operacionales	(4,482)	(6,812)	(4,640)	(5,758)	(4,970)	(5,229)
Utilidad Neta	1,687	2,935	2,114	2,329	2,053	1,887

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

Indicadores Financieros

Liquidez	Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria		Corporación de Finanzas del País, S.A.			
	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Disponible ⁽¹⁾ / Deuda Financiera	24.55%	29.28%	22.81%	26.92%	29.14%	24.59%
Disponible / Activos	20.76%	18.89%	19.01%	19.79%	21.44%	19.14%
Disponible / Pasivos Totales	23.84%	21.86%	22.04%	23.07%	25.33%	23.03%
Préstamos netos / Pasivos Totales	80.54%	84.37%	85.09%	84.78%	86.12%	90.34%
Solvencia						
Pasivos Totales / Patrimonio	6.74x	6.35x	6.27x	6.03x	5.51x	4.92x
Compromiso Patrimonial ⁽³⁾	-10.07%	-7.16%	-12.01%	-7.19%	-7.21%	-6.95%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	1.24%	1.17%	1.06%	1.32%	1.15%	1.03%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	1.54%	1.38%	1.27%	1.48%	1.31%	1.23%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	2.20%	2.09%	1.95%	2.32%	2.14%	2.07%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	140.92%	102.15%	160.36%	90.70%	95.66%	132.86%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	113.23%	86.52%	133.92%	80.92%	83.76%	111.33%
Reserva de Capital / Préstamos brutos	1.05%	1.09%	1.08%	1.23%	1.22%	0.90%
Reserva para préstamos + Reserva de Capital / Créditos vencidos y morosos	180.95%	165.53%	219.10%	163.81%	177.14%	184.64%
Reserva para préstamos / Cartera pesada ⁽⁴⁾	180.95%	230.19%	240.83%	181.88%	213.09%	202.76%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	n.d.	1.42%	1.62%	1.77%	2.36%	2.80%
Rentabilidad						
ROAE*	10.79%	13.48%	12.73%	12.00%	11.52%	11.96%
ROAA*	1.44%	1.87%	1.81%	1.77%	1.85%	1.96%
Margen Financiero Neto	48.91%	66.15%	66.46%	66.48%	58.44%	66.09%
Margen Operacional	16.20%	24.12%	26.56%	26.74%	24.93%	23.79%
Margen Neto	14.57%	22.50%	22.87%	22.55%	23.31%	22.42%
Rendimiento sobre activos productivos	10.04%	9.55%	9.42%	9.14%	9.22%	10.02%
Costo de Fondo*	7.81%	7.44%	7.54%	7.25%	6.95%	6.90%
Spread Financiero*	2.23%	2.11%	1.88%	1.89%	2.27%	3.12%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	41.30%	45.31%	45.02%	71.00%	98.32%	88.50%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	38.73%	52.21%	50.20%	55.75%	56.44%	62.14%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	59.12%	58.66%	55.37%	55.31%	60.94%	61.57%
Información Adicional						
Número de deudores	13,889	13,038	12,493	11,162	9,703	8,738
Crédito promedio (US\$)	13,405	12,970	14,017	13,708	14,219	12,729
Número de oficinas	15	15	15	15	13	12
Castigos LTM (US\$/ Miles)	1,334	1,336	1,210	1,309	1,122	974
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.69%	0.78%	0.71%	0.91%	0.90%	0.87%

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

(2) IAC= Fondos de Capital / Activos ponderados por riesgo

(3) Compromiso patrimonial = (Créditos vencidos y morosos – Reservas para préstamos) / Patrimonio

(4) Cartera pesada = Colocaciones de deudores en categoría Subnormal, Dudosos e Irrecuperable

(5) Eficiencia Operacional = Gastos operativos / Resultado antes de gastos operativos y de provisiones

Anexo I

Historia de Calificación

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

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.19 y 31.03.20) ^{1/}	Calificación Actual (al 30.09.20)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	BBB-.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$50.0 millones)	BBB.pa	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Series Garantizadas AW, AZ			
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$50.0 millones)	BBB-.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Series No Garantizadas H, I, L, Q, S, T, U, V, W, X, Z, AB, AD, AF, AG, AI, AJ, AK, AL, AM, AN, AO, AP, AQ, AR, AS, AT, AU, AV, AW, AX, AY, AZ, BA, BB			
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$50.0 millones)	-	(nueva) BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Series No Garantizadas BC, BD, BE, BF			
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$50.0 millones)	BBB-.pa	(última) BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Series No Garantizadas P, Y, AA, AC, AE, AH			
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$20.0 millones)	BBB-.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Series No Garantizadas M, P, Q, S, T, U, Y, Z, AC, AW, AX, BA			
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$20.0 millones)	-	(nueva) BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Series No Garantizadas AB, AD			
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$20.0 millones)	BBB-.pa	(última) BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Series No Garantizadas J, K y V			

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.19 y 31.03.20) ^{1/}	Calificación Actual (al 30.09.20)	Definición de la Categoría Actual
Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$10.0 millones)	BBB.pa	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Series Garantizadas S, T			
Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$10.0 millones)	BBB.pa	(última) BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Series Garantizadas DM			
Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$10.0 millones)	BBB-.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Series No Garantizadas DN, N, P, Q, R			
Bonos Corporativos Subordinados (Hasta por US\$7.5 millones)	BB.pa	BB.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.
Programa de Valores Comerciales Negociables (Hasta por US\$10.0 Millones)	ML 2-.pa	ML 2-.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Programa de Valores Comerciales Negociables (Hasta por US\$30.0 Millones)	ML 2-.pa	ML 2-.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Programa de Valores Comerciales Negociables (Hasta por US\$50.0 Millones)	-	(nuevo) ML 2-.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

^{1/}Sesión de Comité del 13 de julio de 2020.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Calificados

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta US\$10.0 millones		
	Series Garantizadas	Series No Garantizadas
Monto colocado al 30 de septiembre de 2020:	US\$3.2 millones	US\$3.8 millones
Series vigentes al 30 de septiembre de 2020:	S, T	DN, N, P, Q, R
Plazo:	2 y 5 años	2 y 5 años
Tasa:	Tasa de interés entre 5.875% y 7.00%	6.375% y 7.75%
Pago de capital:	El capital será pagado en su totalidad en la fecha de vencimiento de los mismos.	
Garantía:	Fideicomiso de Garantía constituido sobre sus cuentas por cobrar por valor no menor a 120% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en Circulación.	No aplica
Fiduciario:	MMG Bank Corporation	No aplica

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta US\$50.0 millones		
	Series Garantizadas	Series No Garantizadas
Monto colocado al 30 de septiembre de 2020:	US\$10.0 millones	US\$38.8 millones
Series vigentes al 30 de septiembre de 2020:	AW, AZ	H, I, L, P, Q, S, T, U, V, W, X, Y, Z, AA, AB, AC, AD, AE, AF, AG, AH, AI, AJ, AK, AL, AM, AN, AO, AP, AQ, AR, AS, AT, AU, AV, AW, AX, AY, AZ, BA, BB, BC, BD, BE, BF
Plazo:	5 años	hasta 10 años
Tasa:	7.50%	Tasa de interés entre 6.25% y 7.75%
Pago de interés:	Trimestralmente	El Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrán ser mensual, trimestral, semestral o anual.
Pago de capital:	Cada Serie será cancelada en su respectiva fecha de vencimiento.	
Respaldo y Garantía:	Fideicomiso de Garantía constituido sobre sus cuentas por cobrar por valor no menor a 120% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en Circulación.	Crédito General del Emisor
Fiduciario:	MMG Bank Corporation	No aplica

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta US\$20.0 millones – Series No Garantizadas	
Monto colocado al 30 de septiembre de 2020:	US\$19.6 millones
Series vigentes al 30 de septiembre de 2020:	J, K, M, P, Q, S, T, U, V, Y, Z, AB, AC, AD, AW, AX, BA
Plazo:	2 a 5 años a partir de la fecha de emisión
Tasa:	Entre 6.25% y 7.75%
Pago de Interés:	Trimestral
Pago de capital:	Cada Serie será cancelada en su respectiva fecha de vencimiento de la serie correspondiente.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor.

Programa de Valores Comerciales Negociables	
Monto máximo por emisión:	US\$10.0 millones
Monto colocado al 30 de septiembre de 2020:	US\$3.0 millones
Series vigentes al 30 de septiembre de 2020:	BD, BE, BG, BH, BI, BK, BL, BM, BN, BO, BP, BQ
Plazo:	Los VCNs tendrán vencimiento de 90, 180, 360 días a partir de la fecha de expedición.
Tasa:	Entre 4.5% y 5.75%
Pago de capital:	El emisor pagara en su totalidad la suma de capital en la portada del VCN en la fecha de vencimiento de la serie correspondiente.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor.
Restricción Financiera:	<ul style="list-style-type: none"> Mantener una relación deuda / patrimonio máxima de diez (10) veces Mantener un capital Neto Tangible mínimo de US\$4.5 millones.

Programa de Valores Comerciales Negociables	
Monto máximo por emisión:	US\$30.0 millones
Monto colocado al 30 de septiembre de 2020:	US\$26.2 millones
Series vigentes al 30 de septiembre de 2020:	BN, BO, BP, BQ, BR, BS, BT, BU, BV, BW, BX, BY, CA, CB, CC, CE, CF, CH, CI, CJ, CL, CM, CN, CO, CP, CQ, CR, CS, CT, CU, CV, CW, CX, CY, CZ, DA, DB, DC
Plazo:	360 días a partir de la fecha de emisión de cada serie.
Tasa:	Entre 5.5% y 5.75%
Pago de Interés:	Para cada una de las series de VCNs de que se trate. El emisor determinará la periodicidad del pago de intereses. La cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, semestral o al vencimiento
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.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor.
Restricción Financiera:	<ul style="list-style-type: none"> Mantener una relación deuda / patrimonio máxima de diez (10) veces Mantener un capital Neto Tangible mínimo de US\$4.5 millones.

Programa de Valores Comerciales Negociables – Por emitir	
Monto máximo por emisión:	US\$50.0 millones
Monto colocado al 30 de septiembre de 2020:	Por emitir
Series vigentes al 30 de septiembre de 2020:	Por emitir
Plazo:	Hasta 360 días a partir de la respectiva Fecha de Emisión de cada serie.
Tasa:	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.
Pago de intereses:	El Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual.
Pago de capital:	El valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento.
Redención anticipada:	El Emisor se reserva el derecho de redimir total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión de la serie correspondiente.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor.
Restricción Financiera:	<ul style="list-style-type: none"> Mantener una relación deuda / patrimonio máxima de doce (12) veces Mantener un capital Neto Tangible mínimo de US\$4.5 millones.

Programa de Bonos Subordinados	
Monto máximo por emisión:	US\$7.5 millones
Monto colocado al 30 de septiembre de 2020:	US\$5.5 millones
Series vigentes al 30 de septiembre de 2020:	A, B
Plazo:	El plazo de las obligaciones derivadas de los Bonos será de hasta 99 años, contando a partir de la fecha de emisión.
Tasa:	8.0%
Pago de Interés:	Los Bonos pagaran intereses de forma mensual.
Pago de capital:	El capital se pagará al vencimiento del plazo.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificadora otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Calificación respectiva y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018 y los interinos al 30 de septiembre de 2019 de Corporación de Finanzas del País, S.A., así como los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019 y los Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de 2020 de Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiaria. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

El presente Informe de Calificación es de uso privado y no podrá ser revelado a terceros por parte del Emisor sin el consentimiento y sin la autorización de Moody's Local. A pesar de lo indicado, si el Emisor revela la calificación asignada dará lugar al incumplimiento del Contrato y Moody's Local automáticamente no tendrá ninguna responsabilidad que pueda surgir como consecuencia del conocimiento público de la calificación que pueda realizar el Emisor y deberá indemnizar a Moody's Local por cualquier daño que pueda sufrir como consecuencia de ello. Es importante señalar que Moody's Local no ha tenido acceso al Prospecto Final del Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativo de hasta US\$50.0 millones, producto de lo cual cualquier cambio en la documentación preliminar evaluada podría conllevar a una modificación en la calificación de riesgo asignada.

© 2021 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO QUE NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

Anexo B

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. “Bolsa de Valores o BVP” significa la Bolsa de Valores de Panamá.
5. “Calificación de Riesgo del Emisor” es la calificación de riesgo local de ML 2-pa otorgada por MOODY’S LOCAL PA.
6. “Central de Valores” significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
7. “Declaración de Plazo Vencido” tiene el significado atribuido en la Sección II, Literal A, Numeral 33.3.
8. “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.
9. “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.
10. “Dólares” o “US\$” significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
11. “Emisor” significa CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. (PANACREDIT).
12. “Fecha de Emisión” o “Fecha de Emisión Respectiva” significa la fecha a partir de la cual se empezarán a devengar los intereses para cada una de las Series de los VCN’s y que será comunicada a la SMV mediante suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.
13. “Fecha de Liquidación”: significa la fecha en que un Tenedor compra una o más Series de VCN’s.
14. “Fecha de Oferta Respectiva” significa la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los VCN’s de cada una de la Series.
15. “Fecha de Vencimiento de los VCNs” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, Numeral 11.
16. “Inversionistas” significa las personas que tengan la condición de “Tenedores Indirectos” o “Tenedor Registrado”, según sea el caso, de los VCN’s.
17. “Ley de Valores” significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.



18. “Mayoría de Tenedores” significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los VCN’s emitidos y en circulación de todas las series.
19. “Mayoría de Tenedores de una Serie” significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los VCN’s emitidos y en circulación de la respectiva serie.
20. “Obligaciones de Hacer” tiene el significado atribuido en la Sección II, Literal A, Numeral 32.1.
21. “Obligaciones de No Hacer” tiene el significado atribuido en la Sección II, Literal A, Numeral 32.2.
22. “Participante” significa la (s) persona (s) que mantiene (n) cuenta (s) con Latinclear.
23. “Periodo de Cura” tiene el significado atribuido en la Sección II, Literal A, Numeral 33.2.
24. “Pago de Capital” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, Numeral 13.
25. “Periodo de Interés” significa el periodo que comienza en la Fecha de Emisión de cada VCN 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.
26. “Persona” significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.
27. “Precio Inicial de la Oferta” tiene el significado atribuido en la Sección II, Literal A, Numeral 16.
28. “Programa Rotativo” significa el programa rotativo de los VCN’s cuyo plazo de vigencia no podrá exceder de diez (10) años.
29. “Prospecto” significa el prospecto informativo preparado por el Emisor en relación con la emisión de los VCN’s registrado en la SMV, según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.
30. “Registro de Tenedores” significa el registro de los VCN’s llevado por el Agente de Pago en sus oficinas principales.
31. “Serie o Series” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, numeral 7.
32. “SMV” significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá o sucesor legal.
33. “Tasa y Pago de Intereses” tiene el significado atribuido en la Sección II, Literal A, Numeral 12.
34. “Tenedor o Tenedores” significa todo Tenedor de los VCN’s ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.
35. “Tenedor Indirecto” significa el inversionista, en relación con aquellos VCN’s globales comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y que como tal, adquiere derechos bursátiles sobre los VCN’s de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.



36. “Tenedor Registrado” significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear). También será aquel inversionista que ostente un certificado físico, esto es, que no esté bajo el sistema de tenencia indirecta.
37. “VCN o VCN’s” significa Oferta pública de Valores Comerciales Negociables Rotativos por una suma no mayor a cincuenta millones de dólares (US\$50,000,000.00), 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 VCN’s 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-47 -21 de 4 de febrero de 2021.
38. “VCN’s Individuales” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, Numeral 17.
39. “VCN’s Globales” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, Numeral 17.

