SMV 23OCT'19AM 9:32

Panacredit

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

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

US$100,000,000.00
BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

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

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

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

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

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

Precio Inicial de la Oferta: 100%*

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTEDNENCIA 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.

I. DIRECTORIO

EMISOR

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

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

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

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

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

II. ÍNDICE

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

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

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

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

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

Forma y Representación de los Bonos:

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

Titularidad:

Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.

Uso de Fondos:

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

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

Redención Anticipada:

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

Prelación:

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

Garantías:

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

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

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

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:

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

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

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

Modificaciones y Cambios:

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

Riesgo de Ausencia Temporal en la Constitución de la Garantía

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

Riesgo de Disminución del Valor de los Bienes Fideicomitidos

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

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

Riesgo de Redención Anticipada

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

IV. FACTORES DE RIESGO

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

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

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

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de Pago de Capital e Intereses

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

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

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

3. Riesgo de Administración de los Créditos

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

10. Riesgo por constitución de Garantías

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

11. Riesgo de Vencimiento Anticipado ante eventos de incumplimiento

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

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

12. Riesgo de Redención Anticipada

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

13. Riesgo de Modificaciones y Cambios

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

A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

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

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

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

17. Periodo de vigencia del Programa Rotativo

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

18. Riesgo de uso de los fondos

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

B. DEL EMISOR

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

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

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

2. Riesgo de Mercado

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

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

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

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

3. Concentración de financiamientos

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

4. Riesgo de crédito operativo

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

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

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

3. Factores políticos

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

4. Regulación

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

5. Riesgo Legal y Fiscal

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

6. Riesgo cambiario

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

7. Riesgo de inflación

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

8. Riesgo jurisdiccional

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

D. DE LA INDUSTRIA

1. Naturaleza y competencia del negocio

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

3. Inversionistas

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

4. Ausencia de Derecho Preferente de Suscripción

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

5. Ausencia de Límite de Inversión

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

6. Tipo de Valores

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

7. Series

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

8. Moneda de Pago de la Obligación

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

9. Monto del Programa Rotativo

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

10. Programa Rotativo

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

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

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

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

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

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

13. Periodo de Gracia y Pago de Capital

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

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

14. Fecha de Oferta Respectiva

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

15. Fecha de Emisión de los Bonos

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

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

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

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

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

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

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

(b) Bonos Individuales

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

21. Depósito Previo de los Bonos

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

22. Titularidad de los Bonos Según su Forma de Representación

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

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

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

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

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

25. Canje y Denominación de los Bonos

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

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

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

26. Firma de Bonos

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

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

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

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

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

31. Prelación

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

32. Obligaciones del Emisor

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

32.1. Obligaciones de Hacer:

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

32.2. Obligaciones de No Hacer

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

32.3. Dispensa de Cumplimiento de Obligaciones

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

33. Causales de Vencimiento Anticipado

33.1. Causales de Vencimiento Anticipado

Las siguientes constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos:

a. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses y no es subsanado dentro de los 15 días calendarios desde la ocurrencia del incumplimiento.

b. Si el Emisor no cumpliese con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto o los Bonos , salvo que la Mayoría de Tenedores de la Emisión, autoricen expresamente y por escrito dicho incumplimiento.

c. Si el Emisor incumple cualesquiera otras obligaciones financieras que entre todas sumen más de Un Millón de Dólares (US$1,000,000.00).

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

33.2. Período de Cura

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

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

(vi) Cada Tenedor tendrá un voto por cada dólar de capital que representen sus respectivos Bonos.

(vii) Una decisión de Tenedores de Bonos, en una reunión debidamente convocada y constituida será considerada aprobada si ha sido autorizada mediante el voto de una Mayoría de Tenedores de una Serie en Particular o de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en Particular o de una Mayoría de Tenedores, de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto Informativo.

(viii) Una decisión aprobada de acuerdo a lo estipulado en esta sección por los Tenedores presentes o representados en una reunión será considerada como una decisión de todos los Tenedores y será vinculante para todos los Tenedores, aún para aquellos Tenedores que no hayan estado presente o representados en la misma.

(ix) Cualquier decisión que los Tenedores de Bonos, deban o puedan tomar conforme a lo dispuesto en las Secciones anteriores podrá igualmente adoptarse mediante resolución de Tenedores aprobada por escrito, sin necesidad de convocatoria y reunión conforme al literal (a) anterior, por una Mayoría de Tenedores de una Serie en Particular o una Supermayoría de Tenedores de una Serie en Particular o de una Mayoría de Tenedores, según corresponda; pero si una resolución de Tenedores no se adoptara mediante consentimiento unánime por escrito de todos los Tenedores, una copia de tal resolución deberá ser enviada por el Emisor dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a todos los Tenedores que no dieron su consentimiento a tal resolución. El consentimiento puede ser en forma de varias copias, cada una de las cuales deberá estar firmada por uno o más Tenedores. Si el consentimiento está en una o más copias, y las copias llevan fechas diferentes, entonces la resolución será efectiva en la fecha que lleve la última copia mediante la cual una Mayoría de Tenedores de una Serie en Particular o una Supermayoría de Tenedores de una Serie en Particular o de una Mayoría de Tenedores según corresponda hayan dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas.

35. Modificaciones y Cambios:

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

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

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

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

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

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

C. MERCADOS

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

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

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

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

*Precio sujeto a cambios.

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

Otros gastos:

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

Balances auditados **Al 31 de diciembre de 2018**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

<u>Obligaciones</u>:

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

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

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

B. <u>Distribución de los Bienes del Fideicomiso al ocurrir la extinción del Fideicomiso</u>

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

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

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

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

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

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

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

4. Capitalización y Endeudamiento

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5. Compromisos y Contingencias

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

6. Dividendos

Mediante reunión de Junta Directiva, celebrada el 21 de marzo de 2018, se aprobó el pago de dividendos sobre las acciones comunes Clase A por un total de US$187,000 (2017: US$165,000). En la actualidad sí mantiene una política de dividendos definida. Al 31 de diciembre de 2018, se pagaron dividendos sobre las acciones preferidas por US$545,355 (2017: US457,002). Al 31 de diciembre de 2018 se emitieron acciones preferidas por US$110,000 (2017: US$75,000). Las decisiones son discutidas y tomadas a discreción de la Junta Directiva.

B. CAPITAL ACCIONARIO

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

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

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

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

a. ***Préstamos Personales:*** Otorgamiento de préstamos personales a jubilados, funcionarios públicos (principalmente de leyes especiales tales como: policía, enfermeras, educadores entre otros) y empleados de empresas privadas, generalmente a través de descuento directo. Estos préstamos son debidamente evaluados tomando en cuenta las políticas de crédito del Emisor, que se mantienen atractivas y competitivas en el mercado panameño.

b. ***Préstamos con Garantía Hipotecaria:*** Préstamos para cualquier propósito, ya sea de consumo, para mejoras al hogar, para inversiones en un negocio, o bien para consolidar deudas. Estos créditos son otorgados con la hipoteca de un bien inmueble, ya sea la residencia, un bien comercial o también un terreno preferiblemente urbano. Son préstamos otorgados con suficiente garantía y pueden variar en plazo dependiendo de la finalidad y la garantía a otorgar. El bien es avaluado por un avaluador autorizado por el Emisor , quién especificará el valor del bien inmueble incluyendo el valor de "venta rápida" del activo a hipotecarse.

c. ***Leasing:*** Alternativa de financiamiento, mediante la cual el arrendador traspasa el derecho a usar un bien a cambio del pago de cuotas mensuales en concepto de arrendamiento durante un plazo determinado, al término del cual el arrendatario tiene la opción de comprar el bien arrendado pagando un precio determinado, devolverlo o renovar el contrato. Otorgamiento de leasing, para autos nuevos y de segunda, para adquisición de autos comerciales, equipo pesado, maquinaria industrial.

d. ***Préstamos Comerciales:*** Variedad de soluciones de financiamiento para satisfacer las necesidades en el corto, y mediano plazo. Líneas de crédito rotativas con las condiciones favorables para el Emisor y con las que podrá realizar diversos tipos de operaciones tales como: préstamos para capital de trabajo, pago a proveedores, financiamientos contra activos circulantes, entre otros. También, préstamos específicos se enfocan hacia el financiamiento de inversiones de capital para su empresa.

e. ***Factoring:*** Financiamiento de las facturas por cobrar de clientes a empresas públicas y privadas que son fuentes seguras de pago. Al hacer este tipo de préstamo, el cliente obtiene liquidez inmediata al ceder las facturas al Emisor, con lo que también el Emisor se encarga del cobro de la misma. Todas las líneas de crédito de factoring son aprobadas a través del Comité de Crédito. Además, ofrece los instrumentos para financiar Órdenes de Compra o Contratos con el Gobierno Central, Instituciones Autónomas y Empresas Comerciales de Primer Nivel. El objetivo de este tipo de financiamiento es realizar por adelantado el pago a los proveedores para que el cliente inicie el proyecto o bien cumpla con la entrega, a la vez que se nos cede legalmente el pago de la orden de compra o contrato como fuente de repago.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

BALANCE DE SITUACIÓN DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS AÑO 2017			
MINISTERIO DE COMERCIO E INDUSTRIAS			
DIRECCIÓN GENERAL DE EMPRESAS FINANCIERAS			
ACTIVOS		**PASIVO**	
EFECTIVO Y CAJA	681,189	CUENTAS Y EFECTOS POR PAGAR	350,138,297
DEPOSITOS EN BANCO	177,420,490		
CUENTAS Y EFECTOS POR COBRAR	160,490,792		
INVENTARIO	64,615	PRESTAMOS:	
PRESTAMOS:		BANCOS	356,254,971
HIPOTECARIOS	40,336,696	SOBREGIROS	10,146,983
BONOS Y ACCIONES	0	OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS	150,521,064
VEHICULOS	30,932,517		
GARANTIAS PRENDARIAS	25,857,608	PARTICULARES	716,791,318
PERSONALES	1,031,975,491	ACCIONISTAS	118,415,380
SECTOR COMERCIAL	52,876,432	ORGANISMOS INTERNACIONALES	0
OTRAS GARANTIAS	74,687,341		
MENOS: INTERESES NO DEVENGAD.	166,790,032		
RESERV. CTAS MALAS	44,413,466	CUENTAS Y GASTOS ACUMULADOS	150,485,743
COMISIONES DIFERIDAS	15,331	IMPUESTOS POR PAGAR	22,912,947
		OTROS PASIVOS	207,303,864
INVERSIONES: BONOS GOB. PMA	0		
BONOS PRIVADOS	0		
ACCIONES	55,489,186	TOTAL DE PASIVO	2,082,970,567
OTRAS	417,933		
MOBILIARIOS Y EQUIPOS	13,024,487	CAPITAL PAGADO	205,932,027
TERRENOS MOB. EQUIPOS MEJORAS	16,052,660	CAPITAL ADICIONAL	77,319,556
BIENES INMUEBLES	2,353,902	UTILIDADES RETENIDAS	212,185,362
BIENES MUEBLES	216,084	IMPUESTO COMPLEMENTARIO	-2,982,495
EQUIPO RODANTE	3,119,702	RESERVAS DE CAPITAL	1,619,023
OTROS ACTIVOS	8,923,808	DEFICIT O SUPERAVIT	-728,049,674
MENOS:		OTRAS RESERVAS	538
DEPRECIACION ACUMULADO	25,422,657		
Equipo en arrendamiento Financiero	239,864,537		
CTAS PAGADAS POR ADELANTADO	10,061,619	**TOTAL DE CAPITAL**	-233,975,663
OTROS ACTIVOS	110,746,639		
TOTAL DE ACTIVOS	**1,848,994,904**	**TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL**	**1,848,994,904**

b. Situación Económica Nacional

La Dirección de Análisis Económico y Social del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), en su informe Económico y Social al cierre del primer semestre de 2018, detalla que el Producto Interno Bruto (PIB) real o a precios constantes de la República de Panamá totalizó B/.20,393.8 millones, lo que significó un crecimiento de 3.7% o B/.719.6 millones en el primer semestre del año 2018, según cifras oficiales del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) de la Contraloría General de la República.
Las actividades económicas que mostraron mayor dinamismo durante el primer semestre de 2018 fueron: Pesca (15.2%), Otra producción de no mercado: Gobierno General (11.3%), Transporte, almacenamiento y comunicaciones (7.3%) y Servicios sociales y de salud privada (5.2%).

Otras actividades mostraron incrementos moderados:

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

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

E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

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

F. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

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

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

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

G. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

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

H. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

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

VII. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

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

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

2. Resumen del Balance de Situación

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

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

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

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

1. Directores, dignatarios y principales ejecutivos del Emisor:

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

Guido J. Martinelli Jr. – Director, Presidente

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

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

Ramón Martínez-Acha – Director, Vicepresidente

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

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

Dani Kuzniecky – Director

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 16 de agosto de 1962
Domicilio comercial: Calle Aquilino de la Guardia, Edificio Banco General, Piso 21
Apartado Postal: 0831-01450 Panamá
Correo electrónico: danik@kuzco.com
Teléfono: 264-4866 Fax: 223-2192

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

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

Gabriel de Obarrio de la Guardia – Director Independiente

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 5 de septiembre de 1959
Domicilio comercial: Torre ASSA Obarrio
Correo electrónico: gdeobarrio@assanet.com
Teléfono: 206-9111

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

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

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

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

José Mann – Director Independiente

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 27 de diciembre de 1940
Domicilio comercial: Vía España, Calle Gervacio García No. 1
Correo electrónico: josemann@cwpanama.net

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

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

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

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

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

Carmen Domínguez - Gerente de Finanzas

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

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

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

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

5. Asesores Financieros

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

MMG Bank Corporation
Dirección comercial: Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Apartado Postal: 0832-02453
Persona de contacto: Marielena Garcia Maritano
Correo electrónico: marielena.gmaritano *@* mmgbank.com
https://www.mmgbank.com
Teléfono: (507) 265-7600
Fax: (507) 265-7601

6. Designación por Acuerdos o Entendimientos

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

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

B. COMPENSACIÓN

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

C. GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

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

D. EMPLEADOS

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

E. PROPIEDAD ACCIONARIA

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

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

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

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

IX. PARTES RELACIONADAS, VINCULADAS Y AFILIACIONES

A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

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

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

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

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

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

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

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

XI. MODIFICACIONES Y CAMBIOS

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

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

GLOSARIO DE TÉRMINOS

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

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

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

Resumen Ejecutivo

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

- **Crecimiento de cartera.** La cartera bruta registró un crecimiento interanual de 14%, ubicándose en B/. 166.1 millones, principalmente por el aumento en los préstamos personales (+18.5%) y en los préstamos de autos (+38.8%). Cabe destacar que, el índice de cartera morosa y vencida (mayor a 90 días) se situó en 1.1%, siendo este el mismo en respecto al registrado en junio 2018, debido a que el incremento en cartera vencida y cobro judicial fue cercano al incremento resultante de cartera directa bruta. Al realizar un comparativo con respecto a Bancos Privados Panameños, dicho indicador se situó por debajo del promedio de la banca (1.6%). En cuanto a la cobertura de préstamos morosos y vencidos, esta se situó en 130.5%, por debajo de la registrada en junio 2018 (134.7%), debido a que el incremento de la cartera vencida fue superior al incremento de las provisiones.

- **Niveles de liquidez apropiados.** A junio 2019, el índice de liquidez inmediata se situó en 29.9%, registrando un incremento con respecto a junio 2018 (28.2%), la principal causa fue el incremento de los activos líquidos en 28.6%, superior al crecimiento de los pasivos costeables el cual fue de 21.2%. En referencia al análisis de las brechas de liquidez, la Financiera presenta dentro de 1 año un promedio de descalces negativos, sin embargo las bandas de 1 año en adelante se presentan positivas y en incremento, lo cual es natural debido a que los vencimientos programados de sus líneas de financiamiento y sus emisiones bursátiles se encuentran en su mayoría a largo plazo. Asimismo, este riesgo se encuentra mitigado mediante sus adecuados niveles de liquidez para el cumplimiento apropiado de sus obligaciones inmediatas.

- **Apropiados niveles de solvencia.** Panacredit registró un crecimiento en su patrimonio de 9.3%, ascendiendo a B/. 21.1 millones, producto del aumento en las utilidades no distribuidas en 22.7% y de la reserva de capital voluntaria en 16.9%. El principal componente del patrimonio continúa siendo la partida de las utilidades no distribuidas con una participación de 37%. Por lo tanto, alcanza un índice de adecuación de capital de 17.6%, siendo inferior al registrado en junio 2018 (19.5%) pero superior al de la Banca Privada Panameña (17.8%) y a lo requerido por la Superintendencia de Bancos de Panamá (8%). Adicionalmente, el nivel de endeudamiento de la Financiera se ubicó en 6.2 veces, superior a lo registrado a junio 2018 (5.6 veces), resultado del crecimiento de 20.2% en los pasivos superior al incremento en el patrimonio.

- **Buen Desempeño financiero.** A junio 2019, se registró una utilidad neta de B/. 1.4 millones, creciendo interanualmente 11.1% con respecto a junio 2018 (B/. 1.3 millones), producto principalmente por el incremento en los ingresos financieros (+16%). Por su parte, la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROAE) registró una leve mejora en cuanto al año anterior el cual se ubica en 14% (junio 2018: 13.9%). Asimismo, la Rentabilidad sobre los Activos (ROAA) disminuyó levemente ubicándose en 2% (junio 2018: 2.2%), producto de un aumento en los activos mayor al crecimiento de la utilidad. Asimismo, el ROAE se ubicó al mismo nivel que el indicador del sector (14%) y el ROAA se situó por encima del indicador del sector (1.3%)

- **Favorables Prácticas de Gobierno Corporativo.** Panacredit ha establecido políticas de Responsabilidad Social Empresarial, llevando a cabo acciones con uno de sus grupos de interés, trabajando en iniciativas que aportan a la comunidad, han incluido prácticas para la contribución al ambiente (políticas de reciclaje, ahorro energético y de consumo de agua). PCR valora los esfuerzos que Panacredit continúa llevando adelante para robustecer las prácticas de Gobierno Corporativo, cuenta con diversos Comités de apoyo, alineados con las regulaciones bancarias, reglamentos, códigos de ética y de conducta, así como mecanismos de información, además de la implementación de sistemas tecnológicos utilizados por Bancos, permitiéndoles ser más competitivos.

- **Buen respaldo de las emisiones de Bonos Corporativos.** Los Valores Comerciales Negociables y los Bonos Corporativos están respaldados por el crédito general del emisor. El emisor puede garantizar las obligaciones de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, a través de la constitución de un Fideicomiso de Garantía sobre sus cuentas por cobrar con una morosidad a capital e intereses máxima de 90 días, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad, debe mantener la proporción no menor a 120% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación. Los bienes dados en fideicomiso están sujetos a fluctuaciones en su valor resultado de las condiciones del entorno

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la clasificación

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

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

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

Análisis de la Institución

Reseña

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

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

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

Gobierno Corporativo

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

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

Fuente: Panacredit. / **Elaboración**: PCR

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

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

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

Operaciones y Estrategias

Operaciones

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

Productos

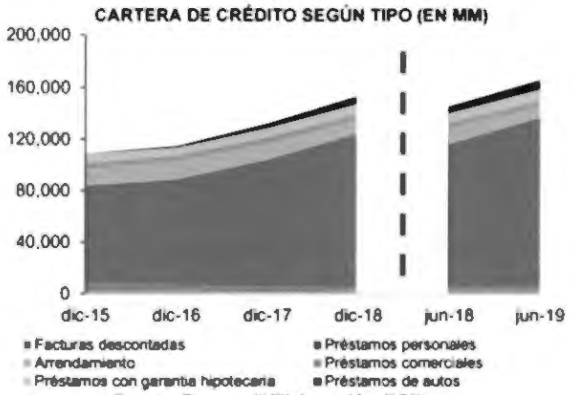
- **Préstamos Personales:** Otorgamiento de préstamos personales a jubilados, funcionarios públicos (principalmente de leyes especiales tales como: policías, enfermeras, educadores entre otros) y empleados de empresas privadas a través de descuento directo de salario. Estos préstamos son debidamente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

Estrategias corporativas

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

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

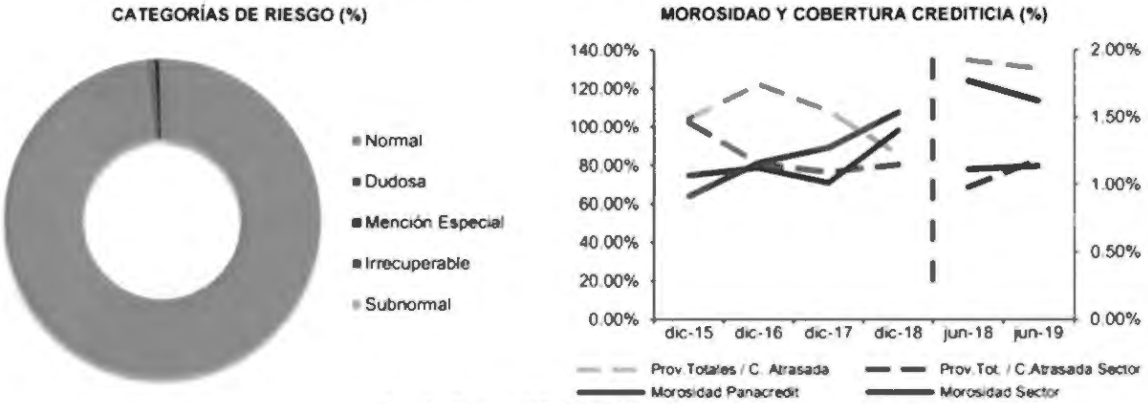
3.7% a las facturas descontadas y el 2.5% restante a los préstamos comerciales. Del total de la cartera, el 98.5% correspondió a préstamos con estatus corriente (junio 2018: 98.8%), por lo que la cartera morosa y vencida representó el 1.5%.



Fuente: Panacredit/**Elaboración**: PCR

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

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

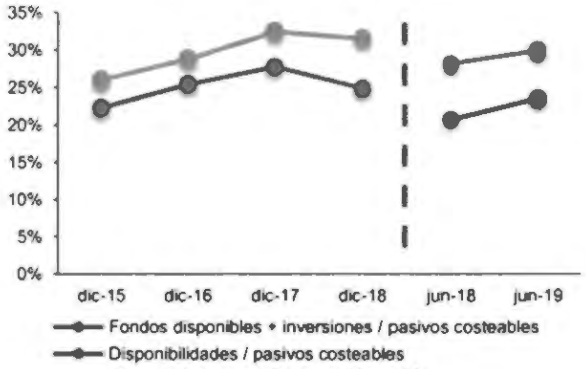


Fuente: Panacredit/**Elaboración**: PCR

Riesgo de Liquidez

Panacredit mitiga el riesgo de liquidez estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez y límites de composición de facilidades de financiamiento. Mantiene reservas, facilidades financieras y de préstamo adecuadas, además, realiza el monitoreo de los flujos de efectivo proyectados y reales. Los activos líquidos de Panacredit, para junio 2019, estuvieron compuestos por las disponibilidades e inversiones que representaron 23.8% de los activos totales (junio 2018: 21.9%) y se ubicaron en B/. 35.9 millones, creciendo 28.6% con respecto al año anterior (B/. 27.9 millones). El índice de liquidez inmediata[1] de Panacredit se situó en 29.9%, registrando un incremento con respecto a junio 2018 (28.2%). La principal causa de dicho movimiento fue que el incremento de los pasivos costeables de 21.2% fue superior al crecimiento de los activos líquidos.

[1] Activos líquidos / Pasivos costeables



Fuente: Panacredit/**Elaboración**: PCR

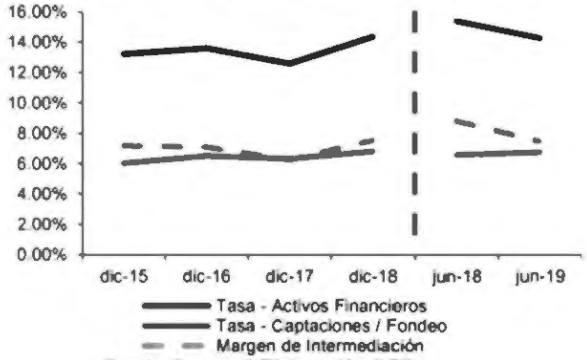
Riesgo de Mercado

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

Riesgo de tasas de interés

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

EVOLUCIÓN DE TASA PROMEDIO ACTIVA Y PASIVA (%)



Fuente: Panacredit/**Elaboración**: PCR

Riesgo Operativo

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

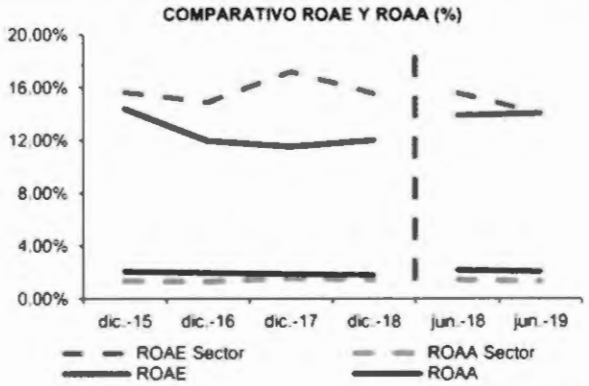
La Financiera cuenta con la Política de Prevención Contra el Fraude, la cual fortalece la gestión de Riesgo Operativo y cumple con la normativa relacionada con temas de Blanqueo de Capitales y Financiamiento del Terrorismo. Por otra parte, al cierre de junio de 2019, en temas de gestión de riesgo operativo,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

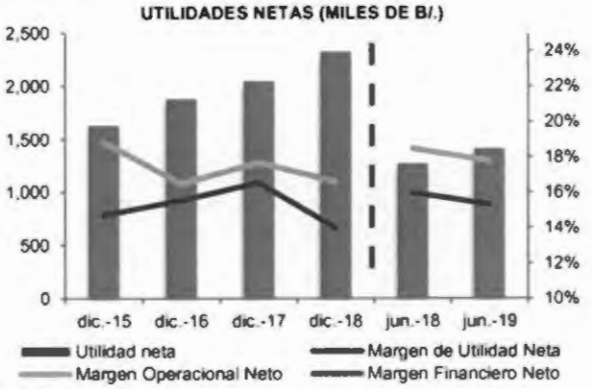
Prevención de Lavado de Activos

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

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

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





Fuente: Panacredit/**Elaboración**: PCR

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

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

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

Fuente: Panacredit/**Elaboración**: PCR

Programas de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 10 Millones (CNV 386-08, 3 de diciembre 2008).
El programa de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de hasta Diez Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US$ 10,000,000), según se describe en el siguiente cuadro resumen:

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

Fuente: Panacredit/**Elaboración**: PCR

Programas de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 20 Millones (SMV 157-13, 26 de abril de 2013).
El programa de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de hasta Veinte Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US$ 20,000,000), según se describe en el siguiente cuadro resumen:

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

Fuente: Panacredit/**Elaboración**: PCR

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

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

Bonos Corporativos - a junio 2019

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

Fuente: Panacredit/**Elaboración**: PCR

	Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la serie correspondiente como parte de la tabla de amortización
Uso de los fondos	El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US$98 872,641 67 serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo del Emisor. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Agente de custodia	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

Fuente: Panacredit/**Elaboración**: PCR

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

Fuente: Panacredit/**Elaboración:** PCR