PROSPECTO INFORMATIVO

CM FINANCIERA, S.A.

CM FINANCIERA, S.A. (en adelante, el "Emisor"), es una sociedad anónima incorporada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 25,826 del 2 de octubre de 2018, de la Notaria Duodécima del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público en el Tomo 155670891, Folio 2 y Asiento 2018. El Emisor se encuentra domiciliado en Vía Tocumen Final, Edificio Centro Logístico Cochez, enfrente de Parque Sur.

PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS CORPORATIVOS

US$85,000,000.00

Oferta Pública de Bonos Corporativos Rotativos (en adelante los "Bonos", los "Bonos Corporativos" o los "Bonos Corporativos Rotativos") que se emitirán bajo un programa rotativo (el "Programa Rotativo") conforme al cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en cualquier momento, no podrá exceder la suma de Ochenta y Cinco Millones de Dólares (US$85,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. En base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, el valor nominal de la presente emisión representa ciento cincuenta y cuatro punto cincuenta y cinco (154.55) veces el capital pagado del Emisor y en base a los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2023, representa ciento cincuenta y cuatro punto cincuenta y cinco (154.55) veces el capital pagado del Emisor. Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00) o 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 primas o sobreprecios, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. El Programa Rotativo tendrá un plazo de vigencia que no excederá de diez (10) años, contados desde la fecha de emisión de la primera serie. Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series (cada una, una "Serie"), que podrán ser Series Senior o Series Subordinadas, con plazos de vencimiento que serán comunicados mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El Emisor podrá emitir Series Senior o Series Subordinadas, que podrán ser Sostenibles o Sociales siempre y cuando cumplan con los estándares reconocidos de Bonos Sostenibles o Sociales verificado con la segunda opinión de un revisor independiente seleccionado de fuentes nacionales o internacionales disponibles y reconocidas en el marco de Bonos Sostenibles o Sociales, lo cual el Emisor notificará mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, debiendo acompañar el suplemento con el informe del revisor independiente indicando la categoría de bono sostenible o social, según se trate, y con el Marco de Referencia de la Serie de Bonos Sostenibles o Sociales. La Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados no podrá ser inferior a la Fecha de Vencimiento de los Bonos Senior. Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla). La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable (la "Tasa de Interés"). En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán intereses a una tasa de interés fija anual, que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En caso de ser una tasa de interés variable, ésta también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa de referencia escogida por el Emisor (la "Tasa de Referencia") y comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En caso de que la Tasa de Interés de los Bonos de una Serie sea variable, esta se revisará y fijará cinco (5) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. El resultado de la revisión de la tasa de interés variable será comunicado por el Agente de Pago a través de SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio del Período de Interés. Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual, comunicado mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada una, una "Fecha 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 o Fecha de Redención Anticipada (de haberla). La base para el cálculo de intereses será días calendario/360. Para cada una de las Series Senior, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso, el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En el caso de las Series Subordinadas, el valor nominal de cada Bono solo podrá ser pagado mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento. Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente, total o parcialmente, por el Emisor, conforme se establezca en el suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. No se podrán realizar redenciones anticipadas de Series Subordinadas mientras existan Series Senior emitidas y en circulación. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (SMV) y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinex), la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, 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, el plazo, el uso de fondos, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Tasa de Referencia (si hubiere), el Periodo de Interés y las Fechas de Pago de Interés. El Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantías, por lo que el Emisor podrá garantizar las obligaciones de una o más Series Senior de los Bonos (las "Series Garantizadas") a ser ofrecidos mediante la constitución de un fideicomiso de garantía, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. Los Bonos de las Series Garantizadas estarán garantizadas con un fideicomiso de garantía (el "Fideicomiso de Garantía") administrado por el Agente Fiduciario, el cual será constituido previo a la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada a ser emitida, para garantizar y facilitar el pago de capital e intereses de los Bonos de las Series Garantizadas, conforme a lo descrito en la Sección III.G de este Prospecto Informativo, y el cual contendrá los bienes y derechos, que serán contribuidos en los plazos que se indican en el Fideicomiso de Garantía (conjuntamente, en lo sucesivo, el "Patrimonio Fideicomitido"), los cuales podrán incluir, entre otros, fianza solidaria otorgada por una empresa relacionada en garantía de las obligaciones del Emisor; y cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario, siempre que hayan sido previamente aceptados por éste, para que queden sujetos al Fideicomiso. Las Series Subordinadas no estarán garantizadas. Mientras existan Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación, los Bonos de las Series Subordinadas estarán subordinados en sus pagos a capital e intereses y a todos los pasivos financieros existentes y futuros permitidos del Emisor. Las Series Subordinadas serán acumulativas y estarán subordinadas a las Series Senior. Solo se podrán realizar pagos de intereses a los Bonos de las Series Subordinadas conforme las condiciones de subordinación desarrollados en la sección III.A.12.

Las Series Senior No Garantizadas cuentan con una calificación de riesgo local de BB.pa otorgada por MOODY'S LOCAL PA CALIFICADORA DE RIESGO, S.A. el 4 de enero de 2024. Las Series Subordinadas cuentan con una calificación de riesgo local de BB-.pa otorgada por MOODY'S LOCAL PA CALIFICADORA DE RIESGO, S.A. el 4 de enero de 2024. Cuando el Emisor decida emitir Series Senior de Bonos Corporativos Garantizados remitirá una actualización del informe de calificación en donde se incluyan las Series Senior Garantizadas con su respectiva calificación. **UNA CALIFICACÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN.**

Precio Inicial de la Oferta: 100%*

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. 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 DE NEGOCIO DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO, ASÍ COMO LA DEMÁS DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE SU EMISIÓN.

	Precio al público*	Gastos de la Emisión**	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	US$1,000.00	US$6.02	US$993.98
Total	US$85,000,000.00	US$511,558.33	US$84,488,441.67

* Oferta inicial más intereses acumulados, precio inicial sujeto a cambios.

** Ver detalles en el Capítulo III, Sección D, Gastos de la Emisión, de este Prospecto Informativo.

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

Fecha de Oferta Inicial: 24 de enero de 2024 Fecha de Impresión: 22 de enero de 2024

Resolución No. SMV-28-24 del 22 de enero de 2024.

EMISOR
CM FINANCIERA, S.A.
Via Tocumen Final, Edificio Centro Logistico Cochez,
enfrente de Parque Sur
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 300-9229
Atención: Fernando Guardia
Correo electrónico: fguardia@cochezycia.com
www.cmf.com.pa

ASESOR FINANCIERO Y AGENTE ESTRUCTURADOR
MMG BANK CORPORATION
MMG Tower, Piso 22
Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Atención: Roger Kinkead
Correo electrónico: roger.kinkead@mmgbank.com
www.mmgbank.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA/
AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
MMG BANK CORPORATION
MMG Tower, Piso 22
Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Atención: Roger Kinkead
Correo electrónico: roger.kinkead@mmgbank.com
www.mmgbank.com

ASESOR LEGAL
MORGAN & MORGAN LEGAL
MMG Tower, Piso 23
Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7777
Atención: Ricardo Arias Ana Carolina Castillo
Correo electrónico: ricardo.arias@morimor.com / ana.castillo@morimor.com
www.morimor.com

AGENTE FIDUCIARIO
MMG BANK CORPORATION
MMG Tower, Piso 22
Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Atención: Ivanna Zúñiga
Correo electrónico: investment.banking@mmgbank.com
www.mmgbank.com

AUDITORES EXTERNOS
PRICEWATERHOUSECOOPERS (PwC)
Plaza PwC, Piso 7, Calle 58E y Avenida Ricardo Arango,
Urbanización Obarrio
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 206-9200
Atención: Manuel Pérez Broce
Correo electrónico: Manuel.perez.broce@pwc.com
www.pwc.com/pa

REGISTRO
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Calle 50, P.H. Global Plaza, Piso 8
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 501-1700
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa/

LISTADO DE VALORES
BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Edificio Bolsa de Valores, Primer Piso
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 269-1966
Atención: Olga Castillo
Correo electrónico: bolsa@latinexgroup.com
www.latinexbolsa.com

CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. (LATINCLEAR)
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Edificio Bolsa de Valores, Planta Baja
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105
Atención: Lacey Batista
Correo electrónico: operaciones@latinexgroup.com
www.latinclear.com

AGENCIA CALIFICADORA DE RIESGO DE LOS VALORES
MOODY'S LOCAL PA CALIFICADORA DE RIESGO, S.A.
Edificio Frontenac, Piso 4, Oficina 5-A
Calle 50 y 54 Este, Bella Vista
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-3790
Atención: Juan Manuel Martans
Correo electrónico: juan.martans@moodys.com
www.moodyslocal.com

ÍNDICE

I.	RESUMEN DE LOS TÉRMINOS, CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA	4
II.	FACTORES DE RIESGO	14
III.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA	27
IV.	INFORMACIÓN DEL EMISOR	68
V.	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS	74
VI.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y TRABAJADORES	79
VII.	PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES	84
VIII.	TRATAMIENTO FISCAL	84
IX.	EMISIONES EN CIRCULACIÓN	86
X.	LEY APLICABLE	86
XI.	INFORMACION ADICIONAL	86
XII.	ANEXOS	86

I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS, CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA, Y EL DETALLE DE LOS FACTORES DE RIESGO DE LA MISMA. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO Y SOLICITAR ACLARACIÓN EN CASO DE NO ENTENDER ALGUNO DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES, INCLUYENDO LOS FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN.

Emisor:	CM Financiera, S.A. (en adelante, el "Emisor")
Tipo de Valores:	Bonos Corporativos Rotativos (los "Bonos" o los "Bonos Corporativos" o los "Bonos Corporativos Rotativos). El Emisor podrá emitir Series Senior o Series Subordinadas, que podrán ser Sostenibles o Sociales, sujeto a lo indicado en la Sección III, literal A, numeral 7 de este Prospecto Informativo. Los términos y condiciones de este Prospecto Informativo aplicarán para las Series de Bonos Sostenibles o Sociales.
Monto del Programa Rotativo:	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo (el "Programa Rotativo") conforme al cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en cualquier momento, no podrá exceder la suma de Ochenta y Cinco Millones de Dólares (US$85,000,000.00).
Programa Rotativo:	El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas Series como determine el Emisor, siempre y cuando no se exceda del monto autorizado total del Programa Rotativo de Ochenta y Cinco Millones de Dólares (US$85,000,000.00). El Programa Rotativo 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 Ochenta y Cinco Millones de Dólares (US$85,000,000.00). 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.
Series:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado, que podrán ser Series Senior o Series Subordinadas. Adicionalmente, el Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantías, por lo que el Emisor podrá garantizar las obligaciones de una o más Series Senior de los Bonos (las "Series Garantizadas"). Las Series Subordinadas no estarán garantizadas. El Emisor también podrá emitir Series Senior o Series Subordinadas, que podrán ser Sostenibles o Sociales siempre y cuando cumplan con los estándares reconocidos de Bonos Sostenibles o Sociales verificado con la segunda opinión de un revisor independiente seleccionado de fuentes nacionales o internacionales disponibles y reconocidas en el marco de Bonos Sostenibles o Sociales, lo cual el Emisor notificará mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, debiendo acompañar el suplemento con el informe del revisor independiente indicando la categoría de bono sostenible o social, según se trate, y con el Marco de Referencia de la Serie de Bonos Sostenibles o Sociales. El Emisor comunicará mediante suplemento al

	Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida (incluyendo si se trata de una Serie Senior, Serie Garantizada o Serie Subordinada, Sostenible o Social), la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, 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, el plazo, el uso de fondos, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Tasa de Referencia (si hubiere), el Periodo de Interés y las Fechas de Pago de Interés.
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América "US$".
Representación de los Bonos:	Los Bonos Corporativos serán emitidos de forma inmovilizada, nominativos, registrados, por medio de anotaciones en cuenta.
Titularidad:	Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.
Denominación del Valor Nominal:	Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) y sus múltiplos.
Precio inicial de la oferta:	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine El Emisor, de acuerdo con sus necesidades y a las condiciones del mercado.
Duración del Programa Rotativo:	El Programa Rotativo de los Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá de diez (10) años, contados desde la fecha de emisión de la primera serie.
Fecha de la Oferta Inicial:	24 de enero de 2024.
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 dicha Serie.
Fecha de Emisión Respectiva:	Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha a partir de la cual los Bonos de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión Respectiva será determinada por el Emisor antes de la oferta pública de éstos, en atención a sus necesidades financieras.
Fecha de Vencimiento:	La Fecha de Vencimiento de cada una de las Series a ser emitidas será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados no podrá ser inferior a la Fecha de Vencimiento de los Bonos Senior.

Tasa de Interés:

La tasa de interés de cada una de las Series será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla). La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Emisión Respectiva y la misma podrá ser fija o variable (la "Tasa de Interés"). En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán intereses a una tasa de interés fija anual, que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En caso de ser una tasa de interés variable, ésta también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa de referencia escogida por el Emisor (la "Tasa de Referencia") y comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En caso de que la Tasa de Interés de los Bonos de una Serie sea variable, esta se revisará y fijará cinco (5) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. El resultado de la revisión de la tasa de interés variable será comunicado por el Agente de Pago a través de SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio del Período de Interés.

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés, en el caso en que una o varias de estas Series hayan sido emitidas a una Tasa de Interés variable, el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y precisos para la determinación de la Tasa de Referencia para dicho Período de Interés, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarle al Emisor y a los Tenedores Registrados por teléfono o por correo electrónico en formato de documento portable (pdf) tan pronto como sea posible, esta situación y al mismo tiempo comunicar el nombre de la tasa de referencia internacional que estará utilizando para sustituir la Tasa de Referencia (la "Tasa de Interés Alterna") y el nuevo margen que será sumado a la Tasa de Interés Alterna para mantener la Tasa de Interés variable previa al cambio. A partir de la fecha de dicha notificación, comenzarán a regir la Tasa de Interés Alterna y el nuevo margen los cuales aplicarán a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se notificará a la SMV, Latinex y Latinclear.

Pago de Intereses:

Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual, comunicado mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada una, una "Fecha de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Para cada Serie Subordinada, el pago de intereses se hará en la Fecha de Pago de

Interés que el Emisor establezca para dicha Serie y comunique mediante suplemento al Prospecto Informativo (y, en caso que una de esas fechas no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente), siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones (las "Condiciones para Pago de Intereses Subordinados"):

1. Que el Emisor esté cumpliendo con el pago de intereses y capital bajo las Series Senior que se encuentren emitidas y en circulación;
2. Que se hayan constituido y mantengan vigentes todas las garantías previstas para garantizar pagos del Emisor bajo las Series Senior Garantizadas que se encuentren emitidas y en circulación; y
3. Que no haya ocurrido un Evento de Incumplimiento o, de haber ocurrido un Evento de Incumplimiento, que este no haya sido subsanado, respecto de las Series Senior que se encuentren emitidas y en circulación.

En caso de darse una suspensión de pago de intereses a los Tenedores Registrados de Bonos de Series Subordinadas en una o más Fechas de Pago de Interés, los Tenedores Registrados de Bonos de dicha Serie Subordinada no recibirán pagos de intereses en dicha Fechas de Pago de Interés, pero devengarán y acumularán una cantidad (cada una referida como, un "Monto de Intereses Acumulados") equivalente al pago de intereses que hubieren recibido en cada una de las Fechas de Pago de Interés durante los cuales el Emisor no cumplió con las Condiciones para Pago de Intereses Subordinados. El Agente de Pago creará y llevará un registro contable denominado "Registro de Intereses Acumulados" en la que acreditará todos los Montos de Intereses Acumulados. Los Tenedores Registrados de Bonos de Series Subordinadas no devengarán ni recibirán intereses moratorios sobre cualquier Monto de Intereses Acumulados.

Base de Cálculo De Intereses:

La base para el cálculo de intereses será días calendario/360.

Pago de Capital:

Para cada una de las Series Senior, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso, el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

En el caso de las Series Subordinadas, el valor nominal de cada Bono solo podrá ser pagado mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento y estará subordinado a las Series Senior y a todos los pasivos financieros existentes y futuros permitidos del Emisor.

Periodo de Gracia:

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, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar 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 hubiese sido determinado en el suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva.

Redención Anticipada:

Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor (la "Fecha de Redención Anticipada"). En caso de que aplique costo o penalidad por redenciones anticipadas o monto mínimo para las redenciones parciales, esto será comunicado por el Emisor mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la Serie de que se trate.

No se podrán realizar redenciones anticipadas de Series Subordinadas mientras existan Series Senior emitidas y en circulación.

Prelación:

El pago de capital e intereses de los Bonos de las Series Senior no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en el Prospecto Informativo y por las leyes aplicables en caso de insolvencia, reorganización, liquidación o concurso de acreedores.

Los Bonos de las Series Subordinadas constituirán una obligación subordinada, no garantizada, del Emisor.

Subordinación de los Bonos de las Series Subordinadas:

Mientras existan Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación, los Bonos de las Series Subordinadas estarán subordinados en sus pagos a capital e intereses y a todos los pasivos financieros existentes y futuros permitidos del Emisor. Las Series Subordinadas serán acumulativas y estarán subordinadas a las Series Senior. Solo se podrán realizar pagos de intereses a los Bonos de las Series Subordinadas conforme las condiciones de subordinación desarrollados en la Sección III.A.12. En caso de que el Emisor no pague intereses de las Series Subordinadas, los mismos serán acumulados y el saldo de las Series Subordinadas continuará devengando intereses conforme a lo establecido en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo.

La Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados no podrá ser inferior a la Fecha de Vencimiento de los Bonos Senior.

Uso de Fondos:

Los fondos netos recaudados por la presente Emisión podrán ser utilizados para el refinanciamiento de obligaciones, capital de trabajo y otros usos corporativos del Emisor y/o de partes relacionadas.

El Emisor no tiene limitación alguna para realizar transacciones con partes relacionadas. Los fondos producto de la presente emisión podrán ser utilizados para transacciones con partes relacionadas.

Sin embargo, 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 empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. Por lo tanto, el uso de fondos especifico de cada Serie será comunicado por el Emisor mediante

un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Garantías:

El Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantía, por lo que el Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Senior de los Bonos a ser ofrecidos mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. La información sobre las garantías y toda documentación relacionada a la misma, en caso de haberlas, de cualquiera de las Series, será remitida a la SMV con una antelación de al menos treinta (30) días calendario antes de la Fecha de Oferta Respectiva, para que sea analizada y aprobada y de ser necesario la inclusión de nuevos factores de riesgo relacionados con la garantía en el suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. Luego de contar con la respectiva aprobación de la SMV, el Emisor podrá comunicar mediante un suplemento al Prospecto Informativo la garantía y demás condiciones de la Serie Garantizada, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La documentación relacionada a la garantía y al fiduciario deberá cumplir con lo establecido en la sección de garantías del Texto Único del Acuerdo No. 2-2010. Para cada una de las Series Garantizadas, la garantía será comunicada por el Emisor, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Los Bonos de las Series Garantizadas estarán garantizadas con un fideicomiso de garantía (el "Fideicomiso de Garantía") administrado por el Agente Fiduciario, el cual será constituido previo a la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada a ser emitida, para garantizar y facilitar el pago de capital e intereses de los Bonos de las Series Garantizadas, sujeto al orden de prelación que se establezca en el mismo, contemplando el pago de intereses e intereses moratorios y, luego de aplicado los fondos remanentes a los saldos adeudados en concepto de capital, y el cual contendrá los bienes y derechos, que serán contribuidos en los plazos que se indican en el Fideicomiso de Garantía (conjuntamente, en lo sucesivo, el "Patrimonio Fideicomitido"), los cuales podrán incluir, entre otros:

1. Fianza solidaria otorgada por una empresa relacionada, en garantía de las obligaciones del Emisor; y
2. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario, siempre que hayan sido previamente aceptados por éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario para constituir las garantías a favor del fideicomiso, y con un plazo de hasta ciento veinte (120) días calendario para constituir garantías sobre bienes inmuebles, en caso de haberlas.

Fuente de pago: El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo de redención.

Asesor Financiero y Agente Estructurador: MMG Bank Corporation

Asesor Legal:	Morgan & Morgan Legal
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	MMG Bank Corporation
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	MMG Bank Corporation
Agente Fiduciario:	MMG Bank Corporation
Auditores Externos:	PricewaterhouseCoopers (PwC)
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
Listado:	Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
Registro:	Superintendencia del Mercado de Valores: Resolución No. SMV-28-24 del 22 de enero de 2024.
Calificadora de Riesgo:	Moody's Local
Calificación de Riesgo de la Emisión:	Las Series Senior No Garantizadas cuentan con una calificación de riesgo local de BB.pa otorgada por MOODY'S LOCAL PA CALIFICADORA DE RIESGO, S.A. el 4 de enero de 2024.Las Series Subordinadas cuentan con una calificación de riesgo local de BB-.pa otorgada por MOODY'S LOCAL PA CALIFICADORA DE RIESGO, S.A. el 4 de enero de 2024. Una copia completa de este reporte de calificación se encuentra adjunta como Anexo de este Prospecto Informativo.
Ley Aplicable:	Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 (el cual incluye las modificaciones incorporadas por la Ley 67 de 2011) y demás leyes y normas legales de la República de Panamá.
Tratamiento Fiscal:	**Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital provenientes de la Enajenación de los Bonos:** De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de los valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto

al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la 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 o al Agente de Pago 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 Generados por los Bonos: 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 Informativo 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 y a la Bolsa Latinoamericana de

Valores, S.A., mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen adoptado.

Fuera de lo indicado en el párrafo anterior, el Emisor se reserva el derecho de efectuar modificaciones futuras a los términos y condiciones de esta emisión, de conformidad con el proceso establecido por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo 4-2003 o en los Acuerdos posteriores que lo subroguen. Para poder modificar los Términos y Condiciones de los Bonos se requerirá el consentimiento o voto favorable de (a) una Mayoría de Tenedores, es decir: (i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Subordinadas emitidas y en circulación en un momento determinado según el Registro, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series, o (b) una Mayoría de Tenedores de una Serie, es decir: (i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de una Serie Senior respectiva, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de la Serie Subordinada respectiva, según el Registro, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte únicamente a los Bonos de una Serie en particular, incluyendo cuando se trate de modificaciones a la tasa de interés o garantías (tratándose de una Serie Garantizada). En el caso de que el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más Series en circulación, se deberá presentar ante la Superintendencia del Mercado de Valores las aceptaciones necesarias de los tenedores de los valores de cada una de las Series por separado o en su defecto una certificación del Agente de Pago donde conste que ha recibido las aceptaciones necesarias de los tenedores de los valores de cada una de las Series de conformidad con el proceso establecido por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo 4-2003 o en los Acuerdos posteriores que lo subroguen.

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

Resumen de Factores de Riesgo:

A continuación, un resumen de los principales factores de riesgo de la emisión. Dicho resumen no contiene un detalle exhausto de todos los riesgos de la presente Emisión, los cuales si están ampliamente detallados en la sección II del presente Prospecto Informativo.

Riesgo de Pago de Intereses y Capital de los Bonos

El pago de intereses y capital de los Bonos dependerá de los ingresos del Emisor provenientes del otorgamiento de préstamos a través de tarjetas de créditos, préstamos y

créditos de consumo y remesas, entre otras modalidades. Por lo consiguiente, el incumplimiento de los prestatarios para pagar sus facilidades crediticias podría generar que el Emisor no pueda cumplir con el pago de capital e intereses de la presente Emisión.

Riesgo de liquidez de mercado secundario

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

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

Riesgo de tasa de interés

El Emisor podrá determinar, a su solo criterio, en base a sus necesidades y la demanda del mercado, el tipo de Tasa de Interés que devengará cada Serie de Bonos, sea fija o variable, lo que será comunicado a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

En el caso de que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior.

Riesgo de crédito

El Emisor se encuentra expuesto al riesgo del crédito, de que los clientes, sufran alguna circunstancia que les impida realizar el pago de sus obligaciones con el Emisor o el caso de que dichos clientes, no cumplan con los términos y condiciones pactados, exponiendo al Emisor a falta de capacidad financiera para atender el pago de sus obligaciones o deudas.

Redención anticipada

Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente, total o parcialmente, a opción del Emisor a partir de la fecha que determine el Emisor (la "Fecha de Redención Anticipada"), que deberá ser una Fecha de Pago de Interés, o en aquella otra fecha que determine el Emisor. En caso de que aplique costo o penalidad por redenciones anticipadas o monto mínimo para las redenciones parciales, esto será comunicado por el Emisor mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la Serie de que se trate.

No se podrán realizar redenciones anticipadas de Series Subordinadas mientras existan Series Senior emitidas y en circulación.

Esto implica que, si las tasas de interés del mercado disminuyesen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores quedarían sujetos al riesgo de reinversión. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos por un precio superior a su valor nominal y los Bonos fueran redimidos anticipadamente, el rendimiento para el inversionista se verá afectado. El mecanismo de la redención anticipada, así como las condiciones incluyendo en caso de que apliquen penalidades o primas de redención o montos mínimos en el caso de redenciones parciales, se desarrolla en la Sección III, literal A, numeral 17.

Riesgo de Modificación de los términos y condiciones de los valores

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al presente 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.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de los Bonos Corporativos de la presente emisión, así como de cualesquiera de las Series de los Bonos Corporativos de la presente emisión, en cualquier momento, y/o ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) una Mayoría de Tenedores, es decir: (i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Subordinadas emitidas y en circulación en un momento determinado, según el Registro, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos Corporativos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen una Mayoría de Tenedores de una Serie, es decir: (i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de una Serie Senior respectiva, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de la Serie Subordinada respectiva, según el Registro, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte únicamente a los Bonos de una Serie en particular, incluyendo cuando se trate de modificaciones a la tasa de interés o garantías (tratándose de una Serie Garantizada).

En el caso de que el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más Series en circulación, se deberá presentar ante la Superintendencia del Mercado de Valores las aceptaciones necesarias de los tenedores de los valores de cada una de las Series por separado. Las condiciones de modificación y cambios se desarrollan en la Sección III, literal A, numeral 37.

II. 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 deben cerciorarse de que entienden los riesgos de 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.

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.

La inversión en los Bonos 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 y en este Prospecto Informativo.

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de Pago de Intereses y Capital de los Bonos

El pago de intereses y capital de los Bonos dependerá de los ingresos del Emisor provenientes del otorgamiento de préstamos a través de tarjetas de créditos, préstamos y créditos de consumo y remesas, entre otras modalidades.

Por lo consiguiente, el incumplimiento de los prestatarios para pagar sus facilidades crediticias podría generar que el Emisor no pueda cumplir con el pago de capital e intereses de la presente Emisión.

2. Riesgo de Suspensión de Pagos de Intereses para las Series Subordinadas

Mientras existan Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación, los Bonos de las Series Subordinadas estarán subordinados en sus pagos a capital e intereses y a todos los pasivos financieros existentes y futuros permitidos del Emisor.

Las Series Subordinadas serán acumulativas y estarán subordinadas a las Series Senior. Solo se podrán realizar pagos de intereses a los Bonos de las Series Subordinadas conforme las condiciones de subordinación desarrollados en la sección III.A.12. De igual manera, los pagos de capital de los Bonos de las Series Subordinadas se encuentran subordinados a las Series Senior y sólo se podrán realizar en su respectiva Fecha de Vencimiento, la cual deberá ser una fecha posterior a la Fecha de Vencimiento de los Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación.

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

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

Los Bonos de las Series Subordinadas constituirán una obligación subordinada, no garantizada, del Emisor.

4. Riesgo de liquidez de mercado secundario

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

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

5. Riesgo de tasa de interés

El Emisor podrá determinar, a su solo criterio, en base a sus necesidades y la demanda del mercado, el tipo de Tasa de Interés que devengará cada Serie de Bonos, sea fija o variable, lo que será comunicado a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

En el caso de que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior.

6. Ausencia de fondo de amortización

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

7. Riesgo por Ausencia Temporal de Garantías de la Emisión y no constitución de Garantías dentro del plazo indicado para las Series Senior Garantizadas

El Emisor podrá emitir Series Senior con garantías. En caso de que el Emisor decida garantizar una o más Series Senior, a la fecha de este Prospecto Informativo, no cuentan con garantías y no se cuenta con un detalle de los bienes que conformarán el Fideicomiso de Garantía; por consiguiente, se desconoce la naturaleza, el estado, el titular, detalle de pólizas de seguro (si hubieren) y el valor de los bienes del mismo. Sin embargo, en ese caso, el Emisor deberá constituir el fideicomiso de garantía previo a la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada a ser emitida y contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario para constituir las garantías sobre bienes muebles a favor del fideicomiso, y con un plazo de hasta ciento veinte (120) días calendario para constituir garantías sobre bienes inmuebles, en caso de haberlas. En ambos casos, el plazo para la constitución de garantías comenzará a partir de la Fecha de Emisión de la Serie Respectiva.

El Emisor remitirá con una antelación de treinta (30) días calendario la información sobre las garantías y la documentación relacionada a la misma para que sea analizada y aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores, para que posteriormente el Emisor pueda comunicar mediante Suplemento al Prospecto Informativo tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, la garantía y demás condiciones de la Serie Garantizada. La documentación relacionada a la garantía y al fiduciario deberá cumplir con lo establecido en la Sección de Garantías del Texto Único del Acuerdo No. 2-2010.

Toda vez que la información de las garantías será remitida mediante suplemento al Prospecto Informativo, es necesario que el inversionista interesado además de leer la información del Prospecto Informativo, el Contrato de Fideicomiso y demás documentos de la emisión, también consideren la información contenida en el suplemento al Prospecto Informativo en donde se desarrollará información de la garantía y de ser necesario factores de riesgo.

De no constituirse las garantías en el plazo establecido, el pago de capital e intereses de las Series Garantizadas no contarán con garantías.

8. Riesgo por Constitución de Garantías

A opción del Emisor, Bonos de una o más Series Senior, podrán ser garantizadas o no 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, inicialmente, podría no estar garantizada.

9. Riesgo por Liberación, Adición y Sustitución de Bienes Fiduciarios al Fideicomiso

(a) El Emisor se compromete, de tiempo en tiempo, a constituir los Bienes Fiduciarios que sean necesarios para cumplir con los requerimientos de cobertura de garantía de cada Serie Garantizada, según sea determinado mediante suplemento al Prospecto Informativo. Dicha cobertura se establecerá dependiendo del tipo de garantías a ser otorgadas. En caso de tratarse de fianzas solidarias, deberá cubrir el cien por ciento (100%) de las Obligaciones Garantizadas. En caso de tratase de otros bienes fiduciarios, la cobertura se establecerá según las condiciones del mercado y las necesidades del Emisor, para cada Serie Garantizada respectiva.

(b) De tiempo, en tiempo, los Bienes Fiduciarios podrán ser adicionados, liberados, reemplazados o sustituidos siempre que el Fideicomitente esté cumpliendo con los requerimientos de cobertura de garantía de cada Serie Garantizada y siguiendo el procedimiento establecido a continuación. Así las cosas, en caso que el Fideicomitente desee liberar y sustituir la Fianza solidaria otorgada por alguna empresa relacionada, el Fideicomitente deberá haber previamente otorgado Bienes Fiduciarios que cubran al menos el cien por ciento (100%) del saldo de las Obligaciones Garantizadas. La liberación, adición, reemplazo o sustitución de Bienes Fiduciarios, no constituye ni se reputará como una modificación a los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso o de la Emisión.

(c) Siempre que el Fideicomitente esté cumpliendo con los requerimientos de cobertura de garantía de la Serie Garantizada que se trate, éste podrá solicitar al Fiduciario la liberación y sustitución de Bienes Fiduciarios, sujeto a otorgar Bienes Fiduciarios en reemplazo manteniendo en todo momento los requisitos de cobertura de garantía para dicha Serie Garantizada. Para ese propósito, el Fideicomitente deberá primero realizar el traspaso del nuevo Bien Fiduciario, en caso que sea requerido para cumplir con los requerimientos de cobertura de garantía, previo a la liberación y desgravamen de Bienes Fiduciarios. A más tardar dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que el Fiduciario hubiese recibido la instrucción del Fideicomitente, o de ser requerido, luego de haberse realizado el traspaso y adición de los nuevos Bienes Fiduciarios en reemplazo, el Fiduciario deberá otorgar, ejecutar y firmar todos aquellos actos, procedimientos, escrituras, contratos y documentos que sean requeridos o apropiados para llevar a cabo la liberación y desgravamen del Bien Fiduciario que se trate. El Fideicomitente será responsable de preparar todos los documentos necesarios para documentar dicho reemplazo y serán a su cargo cualesquiera honorarios y gastos (incluyendo y no limitado a gastos de asesores legales y gastos registrales) que conlleven. En este caso el Fiduciario no requerirá autorización ni instrucción de los Tenedores Registrados, pues estos aceptan que el Fiduciario, en virtud de los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía y este Prospecto, está expresamente facultado e instruido para otorgar los documentos de liberación, desgravamen y sustitución de Bienes Fiduciarios conforme al procedimiento establecido en esta sección, sin requerir instrucciones adicionales de parte de los Tenedores Registrados.

(d) En caso de que, en cualquier momento, el Fideicomitente esté incumpliendo con los requerimientos de cobertura de garantía de cualquier Serie Garantizada, el Fideicomitente deberá adicionar Bienes Fiduciarios suficientes para restablecer el cumplimiento de dichos requerimientos de cobertura de garantía, a más tardar dentro de los cuarenta y cinco (45) días calendario siguientes a la fecha en que el Emisor tenga conocimiento o sea notificado por el Fiduciario de dicha insuficiencia de cobertura de garantía. Este plazo podrá ser prorrogado por el Fiduciario hasta sesenta (60) días calendario tratándose de bienes muebles, o hasta noventa (90) días calendario tratándose de bienes inmuebles.

10. Riesgo por Valoración de los Bienes dados en Garantía

El Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantía. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Senior a ser ofrecidos mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado.

Existe el riesgo de que el valor de venta o liquidación de los bienes dados en garantía difiera del valor que un tercero determine mediante un avalúo independiente y que, en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones relacionadas a la Emisión.

11. Riesgo por el uso de los recursos del Fideicomiso para cancelar gastos de ejecución de las Obligaciones Garantizadas

En caso de que el Emisor emita Series Garantizadas con el Fideicomiso de Garantía, y el Emisor no pague al Fiduciario los correspondientes honorarios y gastos, las indemnizaciones, y cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario a las que se refieren los contratos de fideicomiso respectivos, el Fiduciario podrán pagarse o descontarse los mismos de los Bienes Fiduciarios, lo cual podría provocar una disminución en el valor de los bienes que constituyen los patrimonios de los Fideicomisos.

12. Riesgo por el uso de los recursos del Fideicomiso para Inversiones Permitidas

(a) En caso de recibir dineros, fondos, derechos u otros bienes fiduciarios, siempre que el Fiduciario no haya recibido una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fideicomitente podrá instruir al Fiduciario para que invierta los Bienes Fiduciarios en las siguientes inversiones permitidas (las "Inversiones Permitidas"): depósitos en cuentas corrientes, cuentas de ahorro, depósito a plazo fijo en un banco de licencia general otorgada por la

Superintendencia de Bancos de Panamá, los cuales generarán intereses según la tasa de interés aplicable de conformidad con las políticas del banco, aplicadas a las cuentas administradas por el Fiduciario. En caso de que el Fiduciario no reciba instrucción del Fideicomitente, los fondos se mantendrán disponibles en cada Cuenta Fiduciaria respectiva, sujeto a los términos y condiciones de este Fideicomiso.

(b) Cualesquiera fondos disponibles en las Cuentas Fiduciarias podrán ser invertidos por el Fiduciario, a solicitud del Fideicomitente, en Inversiones Permitidas, debiendo asegurar el Fiduciario que los vencimientos programados permitan hacer frente a los pagos requeridos, según sea el caso, del Contrato de Fideicomiso, quedando expresamente convenido que los réditos de dichas inversiones se considerarán para todos los efectos Bienes Fiduciarios.

13. Riesgo de crédito

El Emisor se encuentra expuesto al riesgo del crédito, de que los clientes, sufran alguna circunstancia que les impida realizar el pago de sus obligaciones con el Emisor o el caso de que dichos clientes, no cumplan con los términos y condiciones pactados, exponiendo al Emisor a falta de capacidad financiera para atender el pago de sus obligaciones o deudas.

14. Redención Anticipada

Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor (la "Fecha de Redención Anticipada"), que deberá ser una Fecha de Pago de Interés, o en aquella otra fecha que determine el Emisor. En caso de que aplique costo o penalidad por redenciones anticipadas o monto mínimo para las redenciones parciales, esto será comunicado por el Emisor mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la Serie de que se trate.

No se podrán realizar redenciones anticipadas de Series Subordinadas mientras existan Series Senior emitidas y en circulación.

Esto implica que, si las tasas de interés del mercado disminuyesen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores quedarían sujetos al riesgo de reinversión. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos por un precio superior a su valor nominal y los Bonos fueran redimidos anticipadamente, el rendimiento para el inversionista se verá afectado. El mecanismo de la redención anticipada, así como las condiciones incluyendo en caso de que apliquen penalidades o primas de redención o montos mínimos en el caso de redenciones parciales, se desarrolla en la Sección III, literal A, numeral 17.

15. Riesgo de Modificación de los términos y condiciones de los valores

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al presente 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.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de los Bonos Corporativos de la presente emisión, así como de cualesquiera de las Series de los Bonos Corporativos de la presente emisión, en cualquier momento, y/o ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) una Mayoría de Tenedores, es decir: (i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series

Senior emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Subordinadas emitidas y en circulación en un momento determinado según el Registro, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos Corporativos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen una Mayoría de Tenedores de una Serie, es decir: (i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de una Serie Senior respectiva, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de la Serie Subordinada respectiva, según el Registro, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte únicamente a los Bonos de una Serie en particular, incluyendo cuando se trate de modificaciones a la tasa de interés o garantías (tratándose de una Serie Garantizada).

En el caso de que el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más Series en circulación, se deberá presentar ante la Superintendencia del Mercado de Valores las aceptaciones necesarias de los tenedores de los valores de cada una de las Series por separado. Las condiciones de modificación y cambios se desarrollan en la Sección III, literal A, numeral 37.

16. Riesgo de Vencimiento Anticipado de los Valores ante Eventos de Incumplimiento

En el caso de que un Evento de Incumplimiento no sea subsanado dentro de los plazos establecidos en este Prospecto, los Bonos podrán ser declarados de plazo vencido teniendo como consecuencia que el inversionista sea afectado en su expectativa de retorno sobre la inversión. Los eventos de incumplimiento se desarrollan en la Sección III, literal A, numeral 33.

Los siguientes constituirán los eventos de incumplimiento bajo los Bonos de las Series Senior (cada uno, un "Evento de Incumplimiento de las Series Senior") que, de materializarse luego de cumplido el Período de Cura respectivo, una Mayoría de Tenedores (ver definición en Glosario de Términos del Anexo A) podrá actuar conforme a lo establecido en la Sección III, literal A, numeral 35, con respecto a la Declaración de Vencimiento Anticipado:

1. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de cualquier Serie de Bonos Senior en el día de pago correspondiente y dicho incumplimiento no es subsanado dentro de los quince (15) días calendario, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago;
2. Si el Emisor incumple cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto Informativo, en el Fideicomiso de Garantía o en los Bonos, salvo que dicho incumplimiento hubiese sido dispensado por la Mayoría de Tenedores, excepto cuando se trate de incumplimiento del pago de capital e intereses;
3. Si existen Series Garantizadas emitidas y en circulación que estén garantizada bajo Fianza y esta deja de estar vigente o no fuese exigible contra el Fiador, y la misma no es reemplazada o sustituida por otro bien fiduciario conforme lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso;
4. Si el Emisor incumple cualquier otra obligación financiera que en agregado, supere la suma de cinco millones de dólares (US$5,000,000.00);
5. Si se iniciare un proceso de insolvencia por o contra el Emisor, con el objeto de lograr su reorganización o liquidación, o estuviese de cualquier otra manera el Emisor en concurso de acreedores.
6. Si el Emisor incumple cualquier otra obligación establecida en la Sección III.A.32 de este Prospecto o que se establezca mediante Suplemento al Prospecto Informativo (que deberá ser remitido tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva a la SMV para su revisión y aprobación) para cualquier Serie Senior emitida y en circulación y que no sea subsanada dentro del período de cura..

Únicamente en caso de que no existan Series Senior emitidas y en circulación, los siguientes constituirán eventos de incumplimiento bajo los Bonos de las Series Subordinadas (cada uno, un "Evento de Incumplimiento de las Series

Subordinadas") que de materializarse luego de cumplido el Período de Cura respectivo (de aplicar), una Mayoría de Tenedores (ver definición en el Glosario) podrá actuar conforme a lo establecido en el numeral 35 de la Sección III.A. del Prospecto Informativo, y emitir, a través del Agente de Pago, la respectiva Declaración de Vencimiento Anticipado de todos los Bonos de las Series Subordinadas:

1. Si el Emisor incumple cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto Informativo, o en los Bonos, salvo que dicho incumplimiento hubiese sido dispensado por la Mayoría de Tenedores, excepto cuando se trate de incumplimiento del pago de capital o intereses y dicho incumplimiento no es subsanado dentro de los quince (15) días calendario, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago;
2. Si se iniciare un proceso de insolvencia por o contra el Emisor, con el objeto de lograr su reorganización o liquidación, o estuviese de cualquier otra manera el Emisor en concurso de acreedores.
3. Si el Emisor incumple cualquier otra obligación establecida en la Sección III.A.32 de este Prospecto o que se establezca mediante Suplemento al Prospecto Informativo (que deberá ser remitido tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva a la SMV para su revisión y aprobación) para cualquier Serie Subordinada emitida y en circulación y que no sea subsanada dentro del período de cura..

Los Eventos de Incumplimiento detallados en el presente Prospecto Informativo se mantendrán durante la vigencia de la Emisión; sin embargo, el Emisor podrá establecer Eventos de Incumplimiento adicionales con la emisión de nuevas Series, con los períodos de cura que les apliquen, que sean requeridos o convenientes, mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva; en el entendido que para la Declaración de Vencimiento Anticipado, quedarán sujetos a lo establecido en la Sección III, literal A, numeral 35.

Salvo en caso de dispensa otorgada por los Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto Informativo y los Bonos, en caso de que ocurriesen y continúen uno o más Eventos de Incumplimiento de conformidad con la sección III.A.33, el Agente de Pago, cuando tenga conocimiento de ello, ya sea directamente o en virtud de una notificación que reciba de cualquier Tenedor Registrado, podrá emitir una Notificación de Incumplimiento al Emisor (conforme a como dicho término se defina en la sección la Sección III.A.34). Dicha notificación deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido y, el Emisor al Día Hábil siguiente de haberla recibido, tendrá la obligación de enviarla a todos los Tenedores Registrados de las Series Senior, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Una vez recibida la Notificación de Incumplimiento, el Emisor contará con un plazo de treinta (30) días calendario para subsanar el Evento de Incumplimiento (el "Período de Cura"). Este Período de Cura no aplicará (i) para Eventos de Incumplimiento bajo la causal 1 de la sección III.A.33 (en cuyo caso aplicará el periodo de cura establecida en dicha causal), (ii) para Eventos de Incumplimiento bajo la causal 5 de la sección III.A.33 (la cual no estará sujeta a cura).

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento sean subsanados, el Emisor deberá comunicarlo mediante notificación escrita al Agente de Pago para que éste, a su vez, la comunique a todos los Tenedores, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del Período de Cura, el Agente de Pago, cuando así se lo instruya una Mayoría de Tenedores, expedirá una declaración de vencimiento anticipado de los Bonos Serie Senior (la "Declaración de Vencimiento Anticipado") en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, quienes por este medio irrevocablemente consiente a dicha representación. La Declaración de Vencimiento Anticipado será comunicada por el Agente de Pago, al Fiduciario (en caso de que existan Series Garantizadas emitidas y en circulación) y únicamente en este último caso respecto de Series Garantizadas, al Emisor, a los Tenedores Registrados des las Series Senior, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y será efectiva en su fecha de expedición y en virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de las Series Senior se constituirán automáticamente, sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido y

el Emisor estará obligado en dicha fecha (la "Fecha de Vencimiento Anticipado") a pagar el total del capital de los Bonos Series Senior más los intereses devengados a dicha fecha de expedición.

Los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas no podrán declarar las obligaciones del Emisor de plazo vencido, excepto por los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas que representen cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de Series Subordinadas siempre que (i) no existan Series Senior emitidas y en circulación; y (ii) el Emisor haya incumplido su obligación de realizar un pago bajo cualquier Serie Subordinada o hubiese ocurrido cualquier otro Evento de Incumplimiento de las Series Subordinadas de conformidad con lo dispuesto en este Prospecto. Dicho de otro modo, no se podrá declarar el vencimiento anticipado de las Series Subordinadas mientras existan Series Senior emitidas y en circulación.

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

En caso de que el Emisor incumpla con cualquiera de sus Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer, la Mayoría de Tenedores (51%) podrá solicitar que se declare el vencimiento anticipado de la emisión en cuyo caso el rendimiento esperado de los Tenedores pudiera verse afectado. Las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer se desarrollan en la Sección III, literal A, numeral 32.

Las Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer y Condiciones Financieras detalladas en el presente Prospecto Informativo se mantendrán durante la vigencia de la Emisión; sin embargo, el Emisor podrá incluir cualquier Obligación de Hacer y/u Obligaciones de No Hacer, así como Condiciones Financieras adicionales que sean requeridas o convenientes para cada Serie de Bonos, mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

18. Riesgo de partes relacionadas

A la fecha de redacción del presente Prospecto Informativo, el Emisor mantiene las siguientes cuentas con partes relacionadas:

CUENTAS POR PAGAR	Marzo 2023 (Interino)	Diciembre 2022 (Auditado)
Cochez y Cía., S.A.	2,448,231	876,272
Geo F. Novey, Inc.	3,716,223	1,328,357
Grupo Industrial Canal, S.A.	-	3,720
IG, S.A.	9,965,000	9,015,000
Totales	**16,129,454**	**11,223,349**

El Emisor no tiene limitación alguna para realizar transacciones con partes relacionadas. Los fondos producto de la presente emisión podrán ser utilizados para transacciones con partes relacionadas.

Los préstamos entre partes relacionadas no mantienen condiciones ni términos respecto a fechas de pago o vencimiento. Adicional, dichos préstamos no mantienen intereses.

19. Riesgo de uso de fondos

Los fondos netos recaudados por la presente Emisión podrán ser utilizados para el refinanciamiento de obligaciones del Emisor, así como otras necesidades del Emisor tales como, pero sin limitarse a, crecimiento de capital y otros usos corporativos del Emisor y/o de partes relacionadas. El Emisor no tiene limitación alguna para

realizar transacciones con partes relacionadas. Los fondos producto de la presente emisión podrán ser utilizados para transacciones con partes relacionadas. Los préstamos entre partes relacionadas no mantienen condiciones ni términos respecto a fechas de pago o vencimiento. Adicional, dichos préstamos no mantienen intereses.

Sin embargo, 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 del Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. Por lo tanto, el uso de fondos de cada Serie será comunicado por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

20. Riesgo de plazo de vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de los Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá de diez (10) años, contados desde la Fecha de Emisión Respectiva de la primera serie a ser emitida.

21. Responsabilidad limitada

El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables con respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones; pero no podrá entablarse demanda contra ningún accionista por deuda de la compañía hasta que se haya dictado sentencia contra ésta cuyo importe total no se hubiere cobrado después de ejecución contra los bienes sociales. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación ya realizada.

B. DEL EMISOR

1. Riesgo de ingresos

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los intereses y comisiones que provienen del financiamiento de tarjetas de crédito, préstamos y créditos de consumo, y demás productos que otorga el giro ordinario del negocio. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de su cartera de crédito, gestión de cobros y de los recursos que financian sus operaciones.

2. Razones Financieras: ROAA

Durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2022, la rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio (ROAA) fue de 3.1%, en comparación a 0.5% al cierre fiscal del 31 de diciembre de 2021.

3. Riesgo de liquidez operativa

El riesgo de liquidez consiste en la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente los flujos de caja esperados e inesperados, vigentes y futuros, sin afectar el curso de las operaciones diarias o la condición financiera del Emisor. Este riesgo se basa en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para ello y/o en asumir costos de fondeos superiores a los habituales que deterioren sus condiciones financieras.

4. Riesgo de tasa de interés

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

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

La volatilidad en los precios de las materias primas no afecta directamente al Emisor por tratarse de una empresa que presta servicios financieros. Sin embargo, se pudiesen ver afectados algunos de sus clientes e inversiones lo que pudiese tener un impacto negativo en los resultados del Emisor.

6. Ausencia total o parcial, de Implementación de Políticas de Gobierno Corporativo

El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo contenidos en el Acuerdo 12-2003, lo que implica que podrían existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total o parcial de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el acuerdo.

7. Riesgo de mercado

El riesgo en las instituciones financieras, así como aquellas dedicadas a las finanzas destinadas a las ramas productivas de la actividad empresarial y de consumo, se deriva de cambios imprevistos en las tasas de interés (riesgo de tasa 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 en general
(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.

8. Riesgo de fuente externa de ingresos

A la fecha de redacción del presente Prospecto, el Emisor no mantiene fuentes externas de ingresos.

9. Concentración de la cartera de préstamo

Los préstamos del Emisor se detallan a continuación:

	Marzo 2023 (Interino)	**Diciembre 2022 (Auditado)**
Cartera bruta	13,029,399	11,278,557

Intereses por cobrar y comisiones descontadas no ganadas	(59,032)	(26,366)
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(837,999)	(753,611)
Total de préstamos, neto	**12,132,368**	**10,498,580**

En lo que respecta al sector económico y tipo de clientes, la mayoría de los clientes del Emisor son personas asalariadas e independientes principalmente de clase media y media baja, los cuales realizan sus pagos utilizando la modalidad de pago voluntario; por tanto puede existir el riesgo de pérdida de trabajo de los deudores que podría incrementar en periodos de desaceleración económica.

10. Riesgo de Cuentas por Cobrar Clientes

La capacidad del Emisor de mantener una liquidez adecuada va ligada a una gestión eficiente de sus cuentas por cobrar. Por lo tanto, una gestión ineficiente de las cuentas por cobrar conlleva un aumento en las mismas, limitando la liquidez del emisor y desmejorando su capacidad de pago.

El Emisor tiene una política de establecer una provisión para reflejar la condición actual de su cartera utilizando las pérdidas crediticias esperadas (PCE) basadas en el uso de información histórica.

11. Riesgo de crédito operativo

En base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, el valor nominal de la presente emisión representa ciento cincuenta y cuatro punto cincuenta y cinco (154.55) veces el capital pagado del Emisor y en base a los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2023, representa ciento cincuenta y cuatro punto cincuenta y cinco (154.55) veces el capital pagado del Emisor.

El Emisor se encuentra expuesto al riesgo del crédito, que consiste en que los prestatarios no cumplan completamente y a tiempo con el pago que deban hacer con respecto a los términos y condiciones pactados, y que podrían incrementar en períodos de desaceleración económica.

12. Riesgo de liquidez de fondeo

Los préstamos por pagar y patrimonio son las principales fuentes de fondeo del Emisor. Factores exógenos pudiesen tener un impacto en las condiciones del mercado financiero afectando la liquidez del Emisor.

13. Riesgo operacional

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

14. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza

Existe el riesgo de que eventos mayores como sismos, inundaciones, incendios, entre otros tengan un impacto negativo en las operaciones del Emisor.

15. Riesgo de valores disponibles para la venta

A la fecha de redacción del presente Prospecto, el Emisor no mantiene valores registrados y en circulación.

16. Riesgo fiscal

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

17. Riesgo de Reducción Patrimonial

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

Los términos y condiciones de los Bonos no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para recomprar sus acciones.

18. Riesgo por ausencia de prestamista de último recurso

El sistema financiero panameño carece de una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso, al cual puedan acudir las instituciones financieras que tengan problemas temporales de liquidez o que requieran asistencia financiera.

A falta de un prestamista de último recurso, la liquidez del Emisor podría verse afectada en caso de que las operaciones del Emisor se vean interrumpidas, la liquidez se vea comprometida y exista una falta de disponibilidad de crédito.

C. DEL ENTORNO

1. Factores relacionados al país de operación

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

2. Políticas macroeconómicas

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

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

5. Riesgo de Política o régimen Fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el régimen fiscal o sistema tributario de Panamá.

6. Riesgo cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) Se usa el dólar como moneda circulante. El Balboa, la moneda nacional, 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 no habrá variaciones en materia jurisdiccional que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor.

D. DE LA INDUSTRIA

1. Naturaleza y competencia del negocio

Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector financiero, tales como liquidez, morosidad, volatilidad y la situación del entorno económico local y global.

Existen riesgos relacionados a cambios en la política comercial nacional o a cambios regulatorios que pudiesen tener un impacto negativo en la actividad de financieras.

2. Condiciones de competencia

La operación principal del Emisor está inmersa en un sector en el cual los principales competidores son las empresas financieras, cooperativas de ahorro y crédito, y en menor medida los bancos que integran el sistema bancario nacional. Por lo tanto, en el caso de que el sector en general adoptase políticas agresivas en tasas de interés, se ocasionaría una dinámica de competencia más impetuosa, lo cual podría afectar adversamente los márgenes del mercado financiero panameño.

3. Corridas bancarias

La industria en general se vería afectada de manera adversa ante corridas bancarias. Una reducción general en la liquidez del sector bancario pudiese afectar los ingresos de las empresas en la industria, lo que interrumpiría el flujo normal del negocio.

4. Riesgo de Cambios en las Regulaciones de la Industria

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

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

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

5. Riesgo por volatilidad

El mercado de capitales en general está sujeto a la volatilidad en los precios de los activos y a los retornos generados por los mismos. En el caso de Bonos, cualquier factor que afecte la oferta y/o la demanda, podría incrementar la volatilidad del precio de los valores y la percepción de riesgo del Emisor.

6. Riesgo por Ausencia de Prestamista de Último Recurso

El sistema financiero panameño carece de una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso, al cual puedan acudir las instituciones financieras que tengan problemas temporales de liquidez o que requieran asistencia financiera.

A falta de un prestamista de último recurso, la liquidez del Emisor podría verse afectada en caso de que las operaciones del Emisor se vean interrumpidas, la liquidez se vea comprometida y exista una falta de disponibilidad de crédito.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

La Junta Directiva del Emisor, como consta en el acta de la reunión de 16 de enero de 2023, autorizó la emisión y oferta pública de los Bonos descritos en este Prospecto Informativo, sujeto a la autorización y registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

Los Bonos Corporativos Rotativos (los "Bonos" o los "Bonos Corporativos") serán emitidos en múltiples series (cada una, una "Serie") por un monto total de hasta Ochenta y Cinco Millones de Dólares (US$85,000,000.00). El Emisor comunicará al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, 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, el plazo, el uso de fondos, las condiciones de Redención Anticipada,

la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Tasa de Referencia (si hubiere), el Periodo de Interés y las Fechas de Pago de Interés.

La fecha de oferta inicial de los Bonos Corporativos Rotativos será el 24 de enero de 2024.

2. Emisor

Los Bonos serán ofrecidos por CM Financiera, S.A. a título de Emisor.

3. Inversionistas

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

4. Ausencia de Derecho Preferente de Suscripción

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de la presente Emisión. A juicio de la Junta Directiva del Emisor, no existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores objeto del presente Prospecto Informativo, ya que no hay restricciones en cuanto a número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, derechos preferentes, entre otros.

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 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. El Emisor podrá emitir Series Senior o Series Subordinadas, que podrán ser Sostenibles o Sociales, sujeto a lo indicado en la Sección III, literal A, numeral 7 de este Prospecto Informativo. Los términos y condiciones de este Prospecto Informativo aplicarán para las Series de Bonos Sostenibles o Sociales.

7. Series

Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado, que podrán ser series senior (cada una, una "Serie Senior") o series subordinadas (cada una, una "Serie Subordinada"). Adicionalmente, el Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantías, por lo que el Emisor podrá garantizar las obligaciones de una o más Series Senior de los Bonos (las "Series Garantizadas"). Las Series Subordinadas no estarán garantizadas.

El Emisor también podrá emitir Series Senior o Series Subordinadas, que podrán ser Sostenibles o Sociales siempre y cuando cumplan con los estándares reconocidos de Bonos Sostenibles o Sociales verificado con la segunda opinión de un revisor independiente seleccionado de fuentes nacionales o internacionales disponibles y reconocidas en el marco de Bonos Sostenibles o Sociales, lo cual el Emisor notificará mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, debiendo acompañar el suplemento con el informe del revisor independiente indicando la categoría de bono sostenible o social, según se trate, y con el Marco de Referencia de la Serie de Bonos Sostenibles o Sociales.

El Emisor comunicará al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida (incluyendo si se trata de una Serie Senior, Serie Garantizada o Serie Subordinada, Sostenible o Social), la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, 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, el plazo, el uso de fondos, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, la Tasa de Referencia (si hubiere), el Periodo de Interés y las Fechas de Pago de Interés.

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

Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo (el "Programa Rotativo") conforme al cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en cualquier momento, no podrá exceder la suma de Ochenta y Cinco Millones de Dólares (US$85,000,000.00).

10. Programa Rotativo

El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas Series como determine el Emisor, siempre y cuando no se exceda del monto autorizado total del Programa Rotativo de Ochenta y Cinco Millones de Dólares (US$85,000,000.00). El Programa Rotativo 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 Ochenta y Cinco Millones de Dólares (US$85,000,000.00). 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, pero con un plazo de vigencia que no excederá de diez (10) años, contados desde la fecha de emisión de la primera serie, sujeto a todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de Redención Anticipada detalladas en sus respectivos valores. La emisión rotativa de Bonos según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas, pero no constituirá una obligación de retener el Bono más allá de su vencimiento original.

De colocarse los Bonos por la totalidad del monto de esta oferta, en base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022. El valor nominal de la presente emisión representa ciento cincuenta y cuatro punto cincuenta y cinco (154.55) veces el capital pagado del Emisor y en base a los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2023, representa ciento cincuenta y cuatro punto cincuenta y cinco (154.55) veces el capital pagado del Emisor.

11. Fecha de Vencimiento de los Bonos

La Fecha de Vencimiento de cada una de las Series a ser emitidas será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo Respectiva, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

La Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados no podrá ser inferior a la Fecha de Vencimiento de los Bonos Senior.

12. Tasa y Pago de Intereses

La tasa de interés de cada una de las Series será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla). La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Emisión Respectiva y la misma podrá ser fija o variable (la "Tasa de Interés"). En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán intereses a una tasa de interés fija anual, que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En caso de ser una tasa de interés variable, ésta también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa de referencia escogida por el Emisor (la "Tasa de Referencia") y comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En caso de que la Tasa de Interés de los Bonos de una Serie sea variable, esta se revisará y fijará cinco (5) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. El resultado de la revisión de la tasa de interés variable será comunicado por el Agente de Pago a través de SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio del Período de Interés.

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés, en el caso en que una o varias de estas Series hayan sido emitidas a una tasa de interés variable, el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y precisos para la determinación de la Tasa de Referencia para dicho Período de Interés, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarle al Emisor y a los Tenedores Registrados por teléfono o por correo electrónico en formato de documento portable (pdf) tan pronto como sea posible, esta situación y al mismo tiempo comunicar el nombre de la tasa de referencia internacional que estará utilizando para sustituir la Tasa de Referencia (la "Tasa de Interés Alterna") y el nuevo margen que será sumado a la Tasa de Interés Alterna para mantener la Tasa de Interés previa al cambio. A partir de la fecha de dicha notificación, comenzarán a regir la Tasa de Interés Alterna y el nuevo margen los cuales aplicarán a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se notificará a la SMV, Latinex y Latinclear.

Cada Bono devengará intereses (i) desde su Fecha de Liquidación si ésta ocurriese en una Fecha de Pago de Interés o en la Fecha de Emisión Respectiva, o (ii) en caso de que la Fecha de Liquidación no concuerde con la de una Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Emisión Respectiva, desde la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o Fecha de Emisión Respectiva si se trata del primer Período de Interés) hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla).

Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual, comunicado mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada una, una "Fecha de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

El período que comienza en la Fecha de Emisión Respectiva y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento o Fecha

de Redención (de haberla) se identificará como "Período de Interés". Si una Fecha de Pago de Interés no coincide con un Día Hábil, la Fecha de Pago de Interés deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicha Fecha de Pago de Interés a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

Los intereses devengados por los 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 la Fecha de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

El pago de intereses de los Bonos se realizará conforme a como se describe en la Sección III, literal A, numeral 12.

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, República de Panamá por disposiciones de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Los pagos derivados de los Bonos a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio del Agente de Pago designado por el Emisor para tal fin.

Los pagos a capital e intereses de los Bonos de las Series Subordinadas estarán subordinados a los Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación y a todos los endeudamientos financieros existentes y futuros permitidos del Emisor. El pago de capital de los Bonos de las Series Subordinadas sólo se podrá hacer conforme a lo establecido en la Sección III.A.13 mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento.

Las Series Subordinadas serán acumulativas y estarán subordinadas a las Series Senior. Solo se podrán realizar pagos de intereses a los Bonos de las Series Subordinadas conforme las condiciones de subordinación desarrollados a continuación. En caso de que el Emisor no pague los intereses de las Series Subordinadas en cualquier Fecha de Pago de Interés, los mismos serán acumulados y el saldo de las Series Subordinadas continuará devengando intereses.

Para cada Serie Subordinada, el pago de intereses se hará en la Fecha de Pago de Interés que el Emisor establezca para dicha Serie y comunique mediante suplemento al Prospecto Informativo (y, en caso que una de esas fechas no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente), siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones (las "Condiciones para Pago de Intereses Subordinados"):

1. Que el Emisor esté cumpliendo con el pago de intereses y capital bajo las Series Senior que se encuentren emitidas y en circulación;
2. Que se hayan constituido y mantengan vigentes todas las garantías previstas para garantizar pagos del Emisor bajo las Series Senior Garantizadas que se encuentren emitidas y en circulación; y
3. Que no haya ocurrido un Evento de Incumplimiento o, de haber ocurrido un Evento de Incumplimiento, que este no haya sido subsanado respecto de las Series Senior que se encuentren emitidas y en circulación.

En caso de que el Agente de Pago tenga conocimiento o haya sido notificado por parte del Emisor o cualquiera de los Tenedores Registrados, respecto a que el Emisor ha incumplido con alguna de las Condiciones para Pago de Intereses Subordinados, deberá realizar la suspensión del pago de intereses a los Tenedores Registrados de Bonos de Series Subordinadas, lo cual no constituirá un Evento de Incumplimiento. . La suspensión del pago de intereses a los Tenedores Registrados de Bonos de Series Subordinadas será comunicada mediante nota escrita por el Emisor a la SMV y a Latinex como un hecho de importancia, a más tardar dos (2) Días Hábiles antes del inicio del Periodo de Interés.

En caso de darse una suspensión de pago de intereses a los Tenedores Registrados de Bonos de Series Subordinadas en una o más Fechas de Pago de Interés, los Tenedores Registrados de Bonos de dicha Serie Subordinada no recibirán pagos de intereses en dicha Fechas de Pago de Interés, pero devengarán y acumularán una cantidad (cada una referida como, un "Monto de Intereses Acumulados") equivalente al pago de intereses que hubieren recibido en cada una de las Fechas de Pago de Interés durante los cuales el Emisor no cumplió con las Condiciones para Pago de Intereses Subordinados. El Agente de Pago creará y llevará un registro contable denominado "Registro de Intereses Acumulados" en la que acreditará todos los Montos de Intereses Acumulados. Los Tenedores Registrados de Bonos de Series Subordinadas no devengarán ni recibirán intereses moratorios sobre cualquier Monto de Intereses Acumulados.

Si en la siguiente Fecha de Pago de Interés el Emisor está cumpliendo con las Condiciones para Pago de Intereses Subordinados o si a esa fecha se han repagado o redimido los Bonos de las Series Senior y no existen Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación, los Tenedores Registrados de Bonos de dicha Serie Subordinada tendrán derecho a recibir, en dicha Fecha de Pago de Interés, una cantidad equivalente a intereses ordinarios que tengan derecho a recibir en dicha Fecha de Pago de Interés más los Montos de Intereses Acumulados reflejados en el Registro de Intereses Acumulados (cada uno, un "Pago de Intereses Acumulados").

13. Pago de Capital y Periodo de Gracia

Para cada una de las Series Senior, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

En el caso de las Series Subordinadas, en valor nominal de cada Bono solo podrá ser pagado mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento y estará subordinado a las Series Senior y a todos los pasivos financieros existentes y futuros permitidos del Emisor.

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 Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar 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 hubiese sido determinado en el suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva.

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

14. Fecha de Oferta Respectiva

Para cada Serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha determinada por el Emisor y comunicada a la SMV y Latinex mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, y será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de dicha Serie.

15. Fecha de Emisión Respectiva

Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha determinada por el Emisor y comunicada a la SMV y Latinex mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, y será la fecha 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 pública de éstos, en atención a sus necesidades financieras.

16. Precio Inicial de la Oferta

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

Cada Bono será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, y en aquellos casos en que la Fecha de Liquidación del Bono no coincida con la de una Fecha de Pago de Interés o con la Fecha de Emisión Respectiva, adicionalmente contra el recibo de los intereses acumulados por el período comprendido entre la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente (o la Fecha de Emisión Respectiva, si se trata del primer Período de Interés) y la Fecha de Liquidación del Bono.

17. Redención Anticipada

Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor (la "Fecha de Redención Anticipada"), que deberá ser una Fecha de Pago de Interés, o en aquella otra fecha que determine el Emisor. En caso de que aplique costo o penalidad por redenciones anticipadas o monto mínimo para las redenciones parciales, esto será comunicado por el Emisor mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la Serie de que se trate.

No se podrán realizar redenciones anticipadas de Series Subordinadas mientras existan Series Senior emitidas y en circulación.

En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada, parcial o totalmente, cualesquiera de las Series, se lo comunicará a los Tenedores con no menos de treinta (30) días calendario de anterioridad a la fecha efectiva de Redención Anticipada, mediante: (i) un Comunicado de Hecho Relevante publicado a través de la plataforma SERI; y, (ii) correo electrónico a la dirección de los Tenedores Registrados que aparezca en el registro del Agente de Pago, con indicación del monto de los Bonos y las Series a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada designada. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. La porción redimida del saldo de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente de Pago a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada. Los Bonos serán redimidos al 100% de su valor nominal. Dicho pago se hará pro rata a todos los Tenedores de dicha Serie.

El Emisor notificará por escrito con no menos de treinta (30) días calendario de antelación a la Fecha de Rendición Anticipada designada, a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., su intención de redimir anticipadamente, parcial o totalmente la Serie respectiva.

Todo aviso de redención será irrevocable. El hecho de que no se dé aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado no afectará la suficiencia de los avisos debidamente dados a otros Tenedores Registrados.

18. Forma y Representación de los Bonos

Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00),

o sus múltiplos.

(a) Bonos Globales

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

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

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

Latinclear, al recibir cualquier pago de intereses u otros pagos en relación con los Bonos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes, a su vez, acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

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

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

Latinclear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores

emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores. Latinclear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos.

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

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

(b) Bonos Individuales

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

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

19. Titularidad

Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.

20. Forma de pago del Capital e Intereses

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

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos a MMG Bank Corporation (el "Agente de Pago"), con oficinas principales ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Piso 22, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de conformidad con el contrato para la prestación de servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos (el "Contrato de Agencia de Pago"), cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor.

El Agente de Pago se compromete a llevar y mantener al día, un registro (en adelante el "Registro") de las personas en cuyo favor se hubiesen emitido los Bonos (en adelante, los "Tenedores Registrados"), en el que se anotará lo siguiente: (1) la Fecha de Emisión Respectiva y su respectiva serie; (2) el nombre y la dirección de la(s) persona(s)

a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionario del mismo (en adelante los "Tenedores Registrados"); (3) la forma de pago de los intereses y el capital, elegida por cada Tenedor Registrado; (4) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (5) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se hubiesen establecido sobre los Bonos; (6) el nombre del apoderado, mandatario o representante de los Tenedores Registrados o de la persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley en relación a los Bonos emitidos a nombre de tales Tenedores Registrados; y (7) cualquier otra información que el Agente de Pago considere conveniente. A su vez, se mantendrá la siguiente información:

Bonos emitidos y en circulación:	a. por denominación y número
Bonos cancelados:	a. por vencimiento b. por reemplazo por Bonos mutilados, destruidos, perdidos o hurtados o por canje por Bonos de diferente denominación c. Bonos no emitidos por número y, d. cualquier otra información que el Agente de Pago considere conveniente.

Los Bonos son solamente transferibles en el registro. No existen restricciones a la transferencia de los Bonos.

En caso de que el Agente de Pago tenga conocimiento de uno o más Eventos de Incumplimiento, deberá notificarlo por escrito al Emisor, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores y a cada uno de los Tenedores Registrados.

El Agente de Pago se obliga, a su vez, a hacer los correspondientes pagos a los Tenedores Registrados, de conformidad con lo expresado en el texto de los Bonos y en el Prospecto Informativo. El Agente de Pago no será responsable en el caso de que los fondos disponibles sean insuficientes para cubrir el pago total de las sumas adeudadas bajo los Bonos cuando deban ser pagadas. En caso que los fondos recibidos por el Agente de Pago sean insuficientes para cubrir el pago total de las sumas adeudadas bajo los Bonos cuando deban ser pagadas, el Agente de Pago deberá distribuir las sumas recibidas en el siguiente orden: (i) para cancelar cualesquiera honorarios, comisiones y/o gastos del Agente de Pago; y (ii) para distribuir a prorrata entre los Tenedores Registrados de la Serie Respectiva para el pago en el siguiente orden (según corresponda), primero, de comisiones, segundo, penalidades o primas, tercero, intereses y, cuarto, capital adeudados bajo los Bonos emitidos y en circulación.

Al menos tres (3) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Redención o Fecha de Vencimiento, según sea el caso, el Emisor se compromete a transferir al Agente de Pago, a aquella cuenta del Agente de Pago que este le notifique al Emisor, los fondos suficientes para permitirle al Agente de Pago cumplir puntualmente con dichos pagos de intereses o capital correspondientes a cada Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, con respecto a los Bonos tal como resulte de los cálculos realizados por el Agente de Pago y notificados al Emisor y bajo los términos y condiciones de los Bonos, así como también para cubrir o reembolsar al Agente de Pago gastos relacionados a la emisión y mantenimiento de Bonos ante LATINEX y SMV, notificados al Emisor.

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

Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor detalle del o los Tenedores, hasta llegar a la persona

natural, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar a requerimiento del Emisor la lista de Tenedores Registrados en sus sistemas internos, siempre que dicha solicitud cumpla con los requisitos establecidos por Latinclear.

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

Para aquellos Bonos emitidos de forma global, consignados en Central Latinoamericana de Valores (Latinclear) y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, ésta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

Los pagos a capital e intereses de los Bonos Individuales 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) 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 (iii) 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 Fecha de Pago de Interés, Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla). En ausencia de notificación al respecto, la forma de pago será mediante cheque a favor del Tenedor Registrado.

Para los Bonos Individuales, 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 de 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. 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 tributarias correspondientes.

El Agente de Pago hará buen pago de cada uno de los Bonos cuando pague el capital y/o los intereses, según sea el caso, conforme lo contemplado en el respectivo Bono y en el Contrato de Agencia de Pago. El Agente de Pago

podrá, sin incurrir en responsabilidad alguna, retener el pago de capital e intereses de un Bono a consecuencia de haberse dictado alguna orden de parte de autoridad judicial o de otra autoridad competente o por mandato de la ley.

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

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

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

21. Renuncia y Remoción del Agente de Pago

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

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

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

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

a. En caso de que el Agente de Pago cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada; o
b. En caso de que el Agente de Pago sea objeto de resolución expedida por la Superintendencia de Bancos que ordene la toma de su control administrativo, su reorganización o su liquidación forzosa; o
c. En caso de que el Agente de Pago incurra en dolo en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia de Pago, o por incumplimiento reiterado de sus obligaciones.

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago sin causa justificada, en cualquier momento, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago con al menos sesenta (60) días calendario de anticipación a la fecha fijada para la remoción o terminación de funciones. Dentro de este plazo, el Emisor deberá designar un nuevo agente de pago y suscribir un acuerdo de sustitución o nuevo contrato con el nuevo agente de pago

sustancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, el cual deberá ser un banco de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos. En caso de que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la remoción del agente de pago saliente se ha hecho efectiva.

En caso de 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, registro y transferencia 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 Contrato de Agencia de Pago. 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.

22. 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.

23. Titularidad de los Bonos según su Forma de Representación

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

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

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

a sus respectivos derechos bursátiles.

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

24. Régimen de Tenencia Indirecta

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

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

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

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

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

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

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

25. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Bonos Emitidos Físicamente

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

Los Bonos son únicamente transferibles en el Registro de Tenedores administrado por el Agente de Pago. Cuando cualquiera de los Bonos sea presentado al Agente de Pago para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Bonos Individuales, el Emisor entregará al Agente de Pago el nuevo certificado que éste emitirá a favor del cesionario, de acuerdo a lo establecido en esta sección. Para ser transferidos, los Bonos deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, quien cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de Tenedores. El nuevo Bono así emitido será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago para el registro de su transferencia deberá estar debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial, en forma satisfactoria a juicio del Agente de Pago y, a solicitud del Agente de Pago o el Emisor, autenticada la firma ante Notario Público. El Agente de Pago no tendrá obligación de anotar el traspaso en el Registro de Tenedores y podrá retener el pago de capital o intereses de un Bono que razonablemente creyese no ser genuino y auténtico o sobre el cual exista algún reclamo, disputa, litigio u orden judicial con relación a su tenencia, propiedad, disposición, secuestro, embargo, validez, legitimidad o transferencia. La anotación hecha por el Agente de Pago en el Registro de Tenedores completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago no anotará transferencias de Bonos en el Registro dentro de los diez (10) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Fecha de Pago de Interés, 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.

Para aquellos Bonos Individuales emitidos física e individualmente que no estén sujetos al Régimen de Tenencia Indirecta, la transferencia se completará y hará efectiva por medio de la correspondiente anotación en el Registro de Tenedores llevado por el Agente de Pago. La transferencia se entenderá hecha a partir de la fecha en que quede anotada en el Registro de Tenedores. Toda solicitud de traspaso de un Bono Individual emitido físicamente se deberá realizar por escrito y dirigida al Agente de Pago, entregada en las oficinas de éste y estar acompañada del respectivo Bono. La solicitud deberá estar suscrita por la(s) persona(s) que aparezca(n) inscrita(s) como Tenedor(es) Registrado(s) en el Registro o por un mandatario, apoderado o representante del/los Tenedor(es) Registrado(s) debidamente facultado o por una persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley.

Toda solicitud de traspaso de Bonos Individuales emitidos de forma física deberá incluir una declaración haciendo constar lo siguiente:

a. Si la transferencia del Bono se produjo o no, a consecuencia de una enajenación realizada a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
   En caso de que el traspaso no hubiese sido realizado a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., que el impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital a que se refiere el literal (e) del artículo 701 del Código Fiscal, ha sido retenido y remitido al Fisco por el comprador del Bono. En este caso, una copia original o autenticada de la constancia del pago del impuesto retenido y hecho al Fisco deberá presentarse al Agente de Pago, para que éste pueda hacer entrega del nuevo certificado físico al comprador del Bono.
b. Que el Tenedor se obliga a reembolsar al Emisor todas las sumas de dinero que este fuese obligado pagar al Fisco en caso de que la obligación de retener, remitir y/o pagar dicho impuesto no hubiese sido cumplida; y,

c. Si en la solicitud se indica que el traspaso no ha sido realizado a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., la autorización irrevocable para que el Emisor realice los descuentos y retenciones de los pagos de intereses sobre los Bonos del Emisor, a fin de a hacer frente al impuesto que corresponda, en caso de que no se presente evidencia del pago de dicho impuesto al fisco

26. 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 el reemplazo o canje de uno o más Bonos de los que sean titulares por otros de otra denominación o la consolidación de varios Bonos por otros 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).

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

27. Firma y Autenticación de los 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 las personas que la Junta Directiva designe de tiempo en tiempo, para tales efectos. Las firmas en los Bonos podrán ser impresas, pero al menos una deberá ser en original. Acuerdan las partes que los Bonos deberán, adicionalmente, ser refrendados por el Agente de Pago al momento de su emisión, de la siguiente forma, a saber:

"Este Bono forma parte de una emisión bajo un programa rotativo de hasta por un monto total de US$85,000,000.00, y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia celebrado por y entre CM FINANCIERA, S.A. y MMG BANK CORPORATION, el ___de _____ de 20[__]".

Firmas Verificadas
Por [_____]

La autenticación de los Bonos por parte del Agente no implicará en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a los Bonos.

28. Limitación de Responsabilidad

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

29. Dineros No Reclamados

En el caso de Bonos Individuales, las sumas de capital e intereses derivadas de los Bonos que no sean cobradas por el Tenedor Registrado, o que no puedan ser entregadas a este por el Agente de Pago, Registro y Transferencia según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto Informativo o de los Bonos, o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a la Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Redención Anticipada (de haberla) o Fecha de Vencimiento.

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

30. Notificaciones

Para los fines de recibir avisos y notificaciones, se fijan las siguientes reglas y direcciones: toda notificación o comunicación al Emisor y/o al Agente de Pago deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física o electrónica:

EMISOR
CM FINANCIERA, S.A.
Vía Tocumen Final, Edificio Centro Logístico Cochez,
enfrente de Parque Sur
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 300-9229
Atención: Fernando Guardia
Correo electrónico: fguardia@cochezycia.com
www.cmf.com.pa

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
MMG BANK CORPORATION
MMG Tower, Piso 22
Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Atención: Roger Kinkead
Correo electrónico: roger.kinkead@mmgbank.com
www.mmgbank.com

AGENTE FIDUCIARIO
MMG BANK CORPORATION

MMG Tower, Piso 22
Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Atención: Joanna Zdzikot
Correo electrónico: investment.banking@mmgbank.com
www.mmgbank.com

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados podrá ser hecha mediante cualquiera de las siguientes formas: (i) envío por correo certificado o porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro de Tenedores; (ii) publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado, con acuse de recibo, o (iv) mediante correo electrónico o cualquier otro medio electrónico de comunicación directa.

Si la notificación o comunicación es enviada mediante correo certificado o porte pagado se considerará como debida y efectivamente efectuada a los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que sea franqueada. En caso de que la comunicación se efectúe por medio de anuncio público, se entenderá efectuada 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 correo electrónico o cualquier otro medio de comunicación directa, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

31. Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos de las Series Senior no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto Informativo y por las leyes aplicables en caso de insolvencia, reorganización, liquidación o concurso de acreedores.

Los Bonos de las Series Subordinadas constituirán una obligación subordinada, no garantizada, del Emisor.

32. Obligaciones del Emisor

Salvo que el Emisor sea dispensado de cumplir una o más de las obligaciones de hacer listadas a continuación (en el entendido que las Obligaciones de Hacer detalladas en los numerales 1, 2, 6 y 7 no podrán ser dispensadas bajo ninguna circunstancia y tampoco las obligaciones de hacer relacionadas al cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los Bonos estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores), conforme a los porcentajes de aprobación requeridos según lo dispuesto en la Sección III.A.36 de este Prospecto Informativo, mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente (las "Obligaciones de Hacer"):

a. Obligaciones de Hacer:

1. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y/o a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., según aplique, dentro de los plazos y de acuerdo con la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:

   (i) Informe de actualización anual (IN-A) acompañado de los Estados financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2. Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos en los términos y condiciones que establece el Acuerdo 03-2008 y sus modificaciones,
3. Presentar a las autoridades fiscales respectivas todas las declaraciones de renta y documentos relacionados requeridos por la ley y pagar todos los impuestos que adeude sin incurrir en mora que resulten en multas o recargos.
4. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo sus operaciones.
5. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
6. Cumplir con las disposiciones (i) de la Ley de Valores, (ii) de los Acuerdos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, y demás leyes y decretos vigentes que incidan directa o incidentalmente en el curso normal de su negocio.
7. Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
8. Suministrar al Agente de Pago información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
9. Usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado de acuerdo con este Prospecto Informativo.
10. Notificar al Agente de Pago cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones, las operaciones y negocio del Emisor, al igual que cualquier cambio en la naturaleza y operaciones del Emisor.
11. Constituir las garantías que sean establecidas para las Series Garantizadas y mantener dichos gravámenes vigentes.
12. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos y contratos relacionados con la presente Emisión.

Las Obligaciones de Hacer detalladas en el presente Prospecto Informativo se mantendrán durante la vigencia de la Emisión; sin embargo, el Emisor podrá incluir cualquier Obligación de Hacer adicional que sea requerida o conveniente para cada Serie de Bonos, incluyendo condiciones financieras, mediante Suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. De considerar que

cualesquiera Obligaciones de Hacer adicionales aplicables a dicha Serie de Bonos, represente un riesgo a los inversionistas, el Emisor deberá incluir en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva, los factores de riesgo pertinentes.

b. Obligaciones de No Hacer:

Salvo que el Emisor sea dispensado de cumplir una o más de las obligaciones de no hacer, listadas a continuación, conforme a los porcentajes de aprobación requeridos según lo dispuesto en la Sección III.A.36 de este Prospecto Informativo, mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a no hacer, lo siguiente (las "Obligaciones de No Hacer"):

1. No disolverse liquidarse, escindirse, fusionarse o consolidarse ni vender todos o sustancialmente todos sus activos a otra compañía, a menos que se cumplan las siguientes condiciones, las cuales deberá certificar al Agente de Pago: (i) que el Emisor sea la entidad absorbente o adquiriente beneficiaria de la fusión o venta, según sea el caso, o, de no serlo, la entidad sucesora se subrogue y acepte asumir expresamente las obligaciones del Emisor derivadas de la Emisión; y (ii) que dichos actos no causen un Evento de Incumplimiento.
2. No reducir su capital social autorizado.
3. No efectuar cambios sustanciales en la naturaleza o el giro usual de sus operaciones.
4. No modificar la composición accionaria del Emisor, que resulte en un Cambio de Control.

Las Obligaciones de No Hacer detalladas en el presente Prospecto Informativo se mantendrán durante la vigencia de la Emisión; sin embargo, el Emisor podrá incluir cualquier Obligación de No Hacer adicional que sea requerida o conveniente para cada Serie de Bonos, incluyendo condiciones financieras, mediante Suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. De considerar que cualesquiera Obligaciones de No Hacer adicionales aplicables a dicha Serie de Bonos, represente un riesgo a los inversionistas, el Emisor deberá incluir en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva, los factores de riesgo pertinentes.

33. Eventos de Incumplimiento

33.1 Eventos de Incumplimiento de las Series Senior.
Los siguientes constituirán eventos de incumplimiento bajo los Bonos de las Series Senior (cada uno, un "Evento de Incumplimiento de las Series Senior") que de materializarse luego de cumplido el Período de Cura respectivo (de aplicar), una Mayoría de Tenedores conforte se define en el Glosario de Términos del Anexo A, podrá actuar conforme a lo establecido en el numeral 35 de la Sección III.A. del Prospecto Informativo, y emitir, a través del Agente de Pago, la respectiva Declaración de Vencimiento Anticipado de todos los Bonos de las Series Senior:

1. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de cualquier Serie de Bonos Senior en el día de pago correspondiente y dicho incumplimiento no es subsanado dentro de los quince (15) días calendario, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago;
2. Si el Emisor incumple cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto Informativo, en el Fideicomiso de Garantía o en los Bonos, salvo que dicho incumplimiento hubiese sido dispensado por la Mayoría de Tenedores, excepto cuando se trate de incumplimiento del pago de capital e intereses en cuyo caso aplicará lo dispuesto en el párrafo 1 anterior;
3. Si existen Series Garantizadas emitidas y en circulación que estén garantizadas bajo Fianza y esta deja de estar vigente o no fuese exigible contra el Fiador y la misma no es reemplazada o sustituida por otro bien fiduciario conforme lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso;
4. Si el Emisor incumple cualquier otra obligación financiera que en agregado, supere la suma de cinco millones de dólares (US$5,000,000.00);

5. Si se iniciare un proceso de insolvencia por o contra el Emisor, con el objeto de lograr su reorganización o liquidación, o estuviese de cualquier otra manera el Emisor en concurso de acreedores.
6. Si el Emisor incumple cualquier otra obligación establecida en la Sección III.A.32 de este Prospecto o que se establezca mediante Suplemento al Prospecto Informativo (que deberá ser remitido tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva a la SMV para su revisión y aprobación) para cualquier Serie Senior emitida y en circulación y que no sea subsanada dentro del período de cura.

En caso de que el Agente de Pago o el Agente Fiduciario tenga conocimiento de uno o más Eventos de Incumplimiento de las Series Senior, este deberá notificarlo por escrito al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex, al Fiduciario (en caso de que existan Series Garantizadas emitidas y en circulación), y a los Tenedores Registrados.

33.2 Eventos de Incumplimiento de las Series Subordinadas.
Únicamente en caso de que no existan Series Senior emitidas y en circulación, los siguientes constituirán eventos de incumplimiento bajo los Bonos de las Series Subordinadas (cada uno, un "Evento de Incumplimiento de las Series Subordinadas") que de materializarse luego de cumplido el Período de Cura respectivo (de aplicar), una Mayoría de Tenedores conforme se define en el Glosario de Términos del Anexo A, podrá actuar conforme a lo establecido en el numeral 35 de la Sección III.A. del Prospecto Informativo, y emitir, a través del Agente de Pago, la respectiva Declaración de Vencimiento Anticipado de todos los Bonos de las Series Subordinadas:

1. Si el Emisor incumple cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto Informativo, o en los Bonos, salvo que dicho incumplimiento hubiese sido dispensado por la Mayoría de Tenedores, excepto cuando se trate de incumplimiento del pago de capital e intereses y dicho incumplimiento no es subsanado dentro de los quince (15) días calendario, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago ;
2. Si se iniciare un proceso de insolvencia por o contra el Emisor, con el objeto de lograr su reorganización o liquidación, o estuviese de cualquier otra manera el Emisor en concurso de acreedores.
3. Si el Emisor incumple cualquier otra obligación establecida en la Sección III.A.32 de este Prospecto o que se establezca mediante Suplemento al Prospecto Informativo (que deberá ser remitido tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva a la SMV para su revisión y aprobación) para cualquier Serie Subordinada emitida y en circulación y que no sea subsanada dentro del período de cura.

En caso de que el Agente de Pago tenga conocimiento de uno o más Eventos de Incumplimiento de las Series Subordinadas, este deberá notificarlo por escrito al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex y a los Tenedores Registrados.

34. Periodo de Cura

En caso de que ocurriesen y continúen uno o más Eventos de Incumplimiento de conformidad con la sección III.A.33 anterior, el Agente de Pago, cuando tenga conocimiento de ello, ya sea directamente o en virtud de una notificación que reciba de cualquier Tenedor Registrado, podrá emitir una notificación de incumplimiento al Emisor (la "Notificación de Incumplimiento"). Dicha notificación deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido y, el Emisor al Día Hábil siguiente de haberla recibido, tendrá la obligación de enviarla a todos los Tenedores Registrados de las Series Senior (de acuerdo a la Sección III.A.33.1) o a los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas (de acuerdo a la Sección III.A.33.2), según corresponda, al Fiduciario (en caso de que existan Series Garantizadas emitidas y en circulación), a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Una vez recibida la Notificación de Incumplimiento, el Emisor contará con un plazo de treinta (30) días calendario para subsanar el Evento de Incumplimiento (el "Período de Cura"). Este Período de Cura no aplicará: (i) para Eventos de Incumplimiento bajo las causales número 1 de la sección 33.1 y 33.2 anteriores (en cuyo caso aplicará el periodo de cura establecido en dicha causal), (ii) para Eventos de Incumplimiento bajo las causales número 5 de la sección 33.1 y 33.2 anteriores (las cuales no estarán sujetas a cura).

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento sean subsanados, el Emisor deberá comunicarlo mediante notificación escrita al Agente de Pago para que éste, a su vez, la comunique a todos los Tenedores, al Fiduciario (si aplica), a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

En caso de que el Evento de Incumplimiento no sea subsanado dentro del Periodo de Cura, se seguirá conforme establecido en la Sección III.A.35.

35. Declaración de Vencimiento Anticipado

Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del Período de Cura aplicable establecido en el numeral anterior de esta Sección, el Agente de Pago, cuando así se lo instruya una Mayoría de Tenedores, expedirá una declaración de vencimiento anticipado de los Bonos Serie Senior (la "Declaración de Vencimiento Anticipado") en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, quienes por este medio irrevocablemente consiente a dicha representación. La Declaración de Vencimiento Anticipado será comunicada por el Agente de Pago, al Fiduciario (en caso de que existan Series Garantizadas emitidas y en circulación) y únicamente en este último caso respecto de Series Garantizadas, al Emisor, a los Tenedores Registrados des las Series Senior, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y será efectiva en su fecha de expedición y en virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de las Series Senior se constituirán automáticamente, sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido y el Emisor estará obligado en dicha fecha (la "Fecha de Vencimiento Anticipado") a pagar el total del capital de los Bonos Series Senior más los intereses devengados a dicha fecha de expedición. El Agente de Pago será el encargado de recopilar las aceptaciones de los Tenedores Registrados con respecto a la determinación de expedir la Declaración de Vencimiento Anticipado. Respecto de las Series Garantizadas, a partir de ese momento el Fiduciario procederá, de conformidad con las instrucciones que hubiese recibido de una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas, a tomar todas las acciones judiciales y extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para ejecutar los Bienes Fiduciarios, a fin de liquidar los mismos y proceder a distribuir los fondos disponibles según lo dispuesto en el Fideicomiso con el propósito de cumplir con las Obligaciones Garantizadas.

El término "Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas" significa aquellos Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Garantizadas emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro.

Para los efectos del porcentaje de Tenedores Registrados para la declaración de plazo vencido, no se incluirán aquellos que estén bajo posición propia o en partes relacionadas directas o indirectas del Emisor.

En caso de que se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado de conformidad con lo dispuesto en el párrafo anterior, el Agente de Pago le solicitará al Emisor y al Fideicomitente que realicen, de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, un aporte extraordinario de dinero en efectivo al Fideicomiso por el monto que sea necesario para pagar la suma que, en la fecha de expedición de la Declaración de Vencimiento Anticipado, represente el saldo de las Obligaciones Garantizadas, incluyendo, pero sin limitarse, al capital adeudado de los Bonos emitidos y en circulación de las Series Garantizadas, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor y el Fideicomitente al Fiduciario a dicha fecha (el "Aporte por Declaración de Vencimiento Anticipado").

Una vez inicie la ejecución, el Agente de Pago le entregará al Fiduciario, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Agencia, una certificación que contenga la identidad y los datos de contacto de los Tenedores Registrados para efectos de solicitarles instrucciones, en los casos en los que el Fiduciario deba actuar por instrucciones de los Tenedores Registrados durante el proceso de ejecución.

Los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas no podrán declarar las obligaciones del Emisor de plazo vencido, excepto por los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas que representen cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de Series Subordinadas siempre que: (i) no existan Series Senior emitidas y en circulación; y, (ii) el Emisor haya incumplido su obligación de realizar un pago de capital e intereses bajo cualquier Serie Subordinada o hubiese ocurrido cualquier otro Evento de Incumplimiento de las Series Subordinadas de conformidad con lo dispuesto en la Sección III.A.33.2 de este Prospecto, y el Evento de Incumplimiento no se haya subsanado dentro del Periodo de Cura aplicable conforme a la Sección III.A.34. Dicho de otro modo, no se podrá declarar el vencimiento anticipado de las Series Subordinadas mientras existan Series Senior emitidas y en circulación.

36. Actuación de Tenedores

Cualquier consentimiento, autorización, dispensa, aprobación, liberación o renuncia que se requiera por parte de los Tenedores incluyendo, pero sin limitar, aquellas para dispensar cualquier obligación del Emisor bajo los Bonos, deberá ser adoptada en una reunión convocada y celebrada de acuerdo a las siguientes reglas:

(i) Cualquier reunión podrá ser convocada por el Emisor, por iniciativa propia.
(ii) Cualquier reunión será convocada mediante notificación escrita a (a) los Tenedores de Bonos de la Serie que corresponda, en caso de que se trate de una reunión de Tenedores de una sola Serie, o (b) los Tenedores de todas las Series Senior o de todas las Series Subordinadas, según corresponda, en caso de que se trate de una reunión de todos los Tenedores de Series Senior o de Series Subordinadas, según corresponda. Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión. No obstante lo anterior, los Tenedores podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.
(iii) Los Tenedores podrán hacerse representar por apoderados en debida forma.
(iv) A menos que los presentes en la reunión, por mayoría de votos acuerden otra cosa, presidirá la reunión un funcionario del Emisor y actuará como secretario otro funcionario del Emisor.
(v) La presencia de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores con relación a cualquier consentimiento, dispensa, aprobación, liberación o renuncia que se requiera por parte de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular, o, de una Mayoría de Tenedores constituirá quórum para celebrar una reunión de Tenedores con relación a cualquier consentimiento, dispensa, aprobación, 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 respecto el valor asignado de 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 o Mayoría de Tenedores de una Serie en particular, según sea el caso, de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto Informativo.
(viii) Una decisión aprobada de acuerdo con 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 presentes o representados en la misma.

Cualquier decisión que los Tenedores de Bonos deban o puedan tomar conforme a lo dispuesto en las secciones anteriores podrá igualmente adoptarse por los Tenedores por medios escritos, sin necesidad de convocatoria y reunión conforme al literal (i) anterior, por una Mayoría de Tenedores, cuando se trate de asuntos que afecten la emisión, o una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular, cuando se trate de asuntos que versen únicamente respecto de dicha Serie, según sea el caso. El consentimiento o aprobación 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 o Mayoría de Tenedores de una Serie en particular, según sea el caso, hayan dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas. El Emisor deberá comunicar, como hecho de importancia a través de SERI, cualquier consentimiento, autorización, dispensa, aprobación, liberación o renuncia que así sea aprobada por una Mayoría de Tenedores o una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular, conforme al procedimiento antes descrito.

37. Modificaciones y Cambios

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto Informativo 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 y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen adoptado.

Fuera de lo indicado en el párrafo anterior, el Emisor se reserva el derecho de efectuar modificaciones futuras a los términos y condiciones de esta emisión, de conformidad con el proceso establecido por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo 4-2003 o en los Acuerdos posteriores que lo subroguen.

Para poder modificar los Términos y Condiciones de los Bonos se requerirá el consentimiento o voto favorable de (a) una Mayoría de Tenedores, es decir:(i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Subordinadas emitidas y en circulación en un momento determinado, según el Registro, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series, o (b) una Mayoría de Tenedores de una Serie, es decir: (i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de una Serie Senior respectiva, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de la Serie Subordinada respectiva, según el Registro, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte únicamente a los Bonos de una Serie en particular, incluyendo cuando se trate de modificaciones a la tasa de interés o garantías (tratándose de una Serie Garantizada). En el caso de que el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más Series en circulación, se deberá presentar ante la Superintendencia del Mercado de Valores las aceptaciones necesarias de los tenedores de los valores de cada una de las Series por separado o en su defecto una certificación del Agente de Pago donde conste que ha recibido las aceptaciones necesarias de los tenedores de los valores de cada una de las Series de conformidad con el proceso establecido por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo 4-2003 o en los Acuerdos posteriores que lo subroguen. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

38. Ley y Jurisdicción Aplicable

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

39. Fuente de repago

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

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS

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

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

El contrato para la prestación del servicio de colocación de valores en el mercado primario será por tiempo indefinido. No obstante, cualquiera de las partes podrá solicitar su terminación en cualquier momento, dando un aviso previo por escrito a la otra parte de tal decisión, con al menos sesenta (60) días calendario 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 y sus accionistas mayoritarios, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, sociedades afiliadas, subsidiarias o controladoras no han celebrado contrato de suscripción alguno respecto de los valores objeto de la oferta. El Emisor no tiene conocimiento que dichas personas tengan la intención de comprar todo o parte de la oferta.

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

Los fondos netos recaudados por la Emisión, con un estimado de US$$84,488,441.67, podrán ser utilizados para el refinanciamiento de obligaciones del Emisor, así como otras necesidades del Emisor tales como, pero sin limitarse a, crecimiento de capital e inversiones de capital.

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 empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. El uso de fondos especifico de cada Serie será comunicado por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

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 Panamá y su venta autorizada mediante Resolución No. SMV-28-24 del 22 de enero de 2024.
Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores 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 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 Latinoamericana de Valores, S.A., y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por la Bolsa Latinoamericana de Valores, 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$6.02	US$993.98
Total	US$85,000,000.00	US $511,558.33	US $84,488,441.67

*Precio sujeto a cambios.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 0.5883% del total de la Emisión:

Cifras Representadas en US$			
Comisión o Gasto*	**Periodicidad**	**Monto**	**Porcentaje**
Inscripción en SMV	Inicio	$29,750.00	0.0350%
Estructuración, Colocación, Calificación de Riesgo, otros (estimado)	Inicio	$445,000.00	0.5235%
Servicios legales	Inicio	$20,000.00	0.0235%
Trámite de registro de emisión en LATINEX	Inicio	$150.00	0.0002%
Inscripción en LATINEX	Inicio	$350.00	0.0004%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	$1,100.00	0.0013%
Registro/Tarifa LATINEX Tarifa de descuento por volumen **	Inicio	$15,208.33	0.0179%
Total		**$500,058.33**	**0.5883%**

* El pago de impuestos (incluyendo, pero no limitando, impuestos de ITBMS) que se generen de estas comisiones o gastos de los Bonos serán asumidos por el Emisor.
** Incluye descuentos aplicados por pago adelantado por $15,208.33 a LATINEX para negociación de emisiones superiores a $12 millones en mercado primario. Según la tabla de descuento por volumen de LATINEX las emisiones de $12 a $50 millones tendrán una tarifa de $15,208.33 + 1/16% sobre el excedente de 12 millones. La comisión para emisiones mayores a $50 millones será de $39,288.19 + 1/32% sobre el excedente de $50 millones.
*** Los montos de los gastos podrían variar.

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

Cifras Representadas en US$			
Comisión o Gasto*	**Periodicidad**	**Monto**	**Porcentaje**

Tarifa de Supervisión SMV	Anual	$12,750.00	0.0150%
Mantenimiento Anual Inscripción LATINEX	Anual	$150.00	0.0002%
Mantenimiento Anual Latinclear	Anual	$150.00	0.0002%
Comisión de agencia de pago, custodia, fiduciario (estimado)	Anual	$30,000.00	0.0353%
Total		**$43,050.00**	**0.0506%**

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

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

Los fondos netos recaudados por la emisión podrán ser utilizados por el Emisor para capital de trabajo, refinanciamiento de obligaciones financieras, así como para otros usos corporativos del Emisor y/o de partes relacionadas.

El Emisor no tiene limitación alguna para realizar transacciones con partes relacionadas. Los fondos producto de la presente emisión podrán ser utilizados para transacciones con partes relacionadas. Los préstamos entre partes relacionadas no mantienen condiciones ni términos respecto a fechas de pago o vencimiento. Adicional, dichos préstamos no mantienen intereses.

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 empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. El uso de fondos especifico de cada Serie será comunicado por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

	Marzo 2023 (Interino)	**Post-Emisión**
ACTIVOS		
Activos corrientes		
Depósitos a la vista en bancos	579,844	85,579,844
Préstamos	12,970,337	12,970,337
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(837,999)	(837,999)
Préstamos, neto	12,132,338	12,132,338
Mobiliario, equipos y activo intangibles, netos	478,150	478,150
Cuentas por cobrar relacionadas	3,472,485	3,472,485
Impuesto sobre la renta diferido	243,444	243,444
Otros activos	228,388	228,388
Total de activos	**17,134,649**	**102,134,649**
PASIVOS		
Pasivos corrientes		
Cuentas por pagar proveedores	159,162	159,162

Cuentas entre empresas relacionadas	16,129,454	16,129,454
Impuestos y retenciones por pagar	565,234	565,234
Bonos Corporativos por pagar	-	85,000,000
Otros pasivos	84,890	84,890
Total de pasivos	**16,938,740**	**101,938,740**
PATRIMONIO		
Capital social autorizado	550,000	550,000
Ganancia (Pérdidas) acumuladas	(351,544)	(351,544)
Impuesto complementario	(2,547)	(2,547)
Total de patrimonio	**195,909**	**195,909**
Total de pasivos y patrimonio	**17,134,649**	**102,134,649**
Pasivo/Patrimonio	**86.5**	**520.3**
Pasivo/Capital Pagado	**30.8**	**185.3**

Nota: Asume la colocación de la totalidad de la presente Emisión de Bonos por US$85,000,000.

G. GARANTÍAS

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN SON LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO DE GARANTÍA. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO, ASÍ COMO EL CONTRATO DE FIDEICOMISO DE GARANTÍA Y SUPLEMENTO AL PROSPECTO INFORMATIVO DE CADA SERIE.

El Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantía, por lo que el Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Senior de los Bonos a ser ofrecidos mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, de conformidad con las leyes de Panamá. La información sobre las garantías y toda documentación relacionada a la misma, en caso de haberlas, de cualquiera de las Series Garantizadas, será remitida a la SMV con una antelación de treinta (30) días calendario antes de la Fecha de Oferta Respectiva, para que sea analizada y aprobada y de ser necesario la inclusión de nuevos factores de riesgo relacionados con la garantía en el suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. Luego de contar con la respectiva aprobación de la SMV, el Emisor podrá comunicar mediante el suplemento al Prospecto Informativo la garantía y demás condiciones de la Serie Garantizada, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La documentación relacionada a la garantía y al fiduciario deberá cumplir con lo establecido en la sección de garantías del Texto Único del Acuerdo No. 2-2010. Para cada una de las Series Garantizadas, la garantía será comunicada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

En caso de que la garantía sea real, el Emisor describirá los bienes sujetos a la misma e indicará cualquier disposición respecto al tipo y prelación de gravámenes constituidos sobre los bienes dados en garantía de la emisión. El período máximo para que las garantías sobre bienes muebles sean debidamente constituidas es de sesenta (60) días calendario a favor del fideicomiso. Solamente para el caso de garantías constituidas sobre bienes inmuebles se permitirá un plazo hasta ciento veinte (120) días calendario. En ambos casos, el plazo para la constitución de las garantías comenzará a partir de la Fecha de Emisión de la Serie Respectiva.

Los Bonos de las Series Garantizadas estarán garantizadas con un fideicomiso de garantía (el "Fideicomiso de Garantía") administrado por el Agente Fiduciario, el cual será constituido previo a la Fecha de Emisión Respectiva de la primera Serie Garantizada a ser emitida, para garantizar y facilitar el pago de capital e intereses de los Bonos de las Series Garantizadas, sujeto al orden de prelación que se establezca en el mismo, contemplando el pago de intereses e intereses moratorios y, luego de aplicado los fondos remanentes a los saldos adeudados en concepto de capital, y el cual contendrá los bienes y derechos, que serán contribuidos en los plazos que se indican en el Fideicomiso de Garantía (conjuntamente, en lo sucesivo, el "Patrimonio Fideicomitido"), los cuales podrán incluir, entre otros:

1. Fianza solidaria otorgada por una empresa relacionada, en garantía de las obligaciones del Emisor; y
2. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario, siempre que hayan sido previamente aceptados por éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

El Emisor se compromete, de tiempo en tiempo, a constituir los Bienes Fiduciarios que sean necesarios para cumplir con los requerimientos de cobertura de garantía de cada Serie Garantizada, según sea determinado mediante suplemento al Prospecto Informativo. En caso de tratarse de fianzas solidarias, deberá cubrir el cien por ciento (100%) de las Obligaciones Garantizadas. En caso de tratase de otros bienes fiduciarios, la cobertura se establecerá según las condiciones del mercado y las necesidades del Emisor, para cada Serie Garantizada respectiva.

(1) **Ley de Constitución**

El Fideicomiso de Garantía ha sido constituido de conformidad con las leyes de la República de Panamá, particularmente de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, según la misma ha sido modificada por Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017. El domicilio del Fideicomiso de Garantía estará ubicado en las oficinas principales del Fiduciario, actualmente ubicadas en el Piso 22 del PH MMG Tower ubicado en Ave. Paseo del Mar, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

(2) **Lugar**

El Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantía, por lo que el Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Senior de los Bonos a ser ofrecidos mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, de conformidad con las leyes de Panamá. La información sobre las garantías y toda documentación relacionada a la misma, en caso de haberlas, de cualquiera de las Series Garantizadas, será remitida a la SMV con una antelación de treinta (30) días calendario antes de la Fecha de Oferta Respectiva, para que sea analizada y aprobada. Una vez aprobado por la SMV, el Fideicomiso de Garantía sería suscrito en la República de Panamá.

(3) **Fideicomitente**

El fideicomitente del Fideicomiso de Garantía es: CM FINANCIERA, S.A., el "Fideicomitente". Los datos de contacto del Fideicomitente son los siguientes:

Dirección: Cochez Centro Logístico, Vía Tocumen, Ciudad de Panamá
Teléfono: +507-300-9229
Atención: Fernando Guardia

(4) **Fiduciario**

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía es MMG BANK CORPORATION sociedad anónima debidamente inscrita a la Ficha cuatrocientos veintiún mil seiscientos sesenta y nueve (421669), Documento Redi número trescientos ochenta mil seiscientos noventa y tres (380693), de la Sección de Micropelículas (Mercantil), del Registro Público, con los siguientes datos de contacto:

Dirección: Ave. Paseo del Mar, Torre MMG, Piso 22, Urbanización Costa del Este, Ciudad de Panamá.
Teléfono: (507) 265-7600
Fax: (507) 265-7601
Atención: Joanna Zdzikot
Email: investment.banking@mmgbank.com

El Fiduciario se dedica, entre otros negocios, al ejercicio de la banca en la República de Panamá. El Fiduciario no ha sido objeto de sanción en firme alguna por parte de su entidad supervisora. El Emisor no tiene obligaciones pendientes con el Fiduciario.

(5) **Beneficiarios**

Los beneficiarios del presente Fideicomiso son, primariamente, los Tenedores de los Bonos de las Series Garantizadas, el Agente de Pago y el Fiduciario, así como sus respectivos sucesores y cesionarios, y cualquier otra persona a favor de quien el Fiduciario deba hacer pagos de conformidad con los términos del presente Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Emisión ("Partes Garantizadas") y, sólo en forma secundaria, el Fideicomitente como beneficiario residual, en este último caso, sólo en la medida en que se hubieren satisfecho, en su totalidad, las Obligaciones Garantizadas.

(6) **Partes Relacionadas**

No existe relación entre el Emisor y el Fiduciario, sociedades Afiliadas o subsidiarias del Fiduciario ni la persona controladora del Fiduciario.

(7) **Obligaciones Pendientes**

El Emisor no tiene obligaciones pendientes con el Fiduciario ni alguna de sus afiliadas, subsidiarias o persona controladora. Ni el Fiduciario ni alguna de sus subsidiarias, afiliadas o persona controladora es tenedor de valores del Emisor actualmente.

(8) **Propósito General**

El propósito principal del Fideicomiso será el de crear un patrimonio separado con los Bienes Fiduciarios, el cual será administrado, invertido y distribuido por el Fiduciario en los términos y sujeto a las prioridades establecidas en el Contrato de Fideicomiso de Garantía, para garantizar las siguientes obligaciones (las "Obligaciones Garantizadas"):

(a) El pago puntual y completo de todas y cada una de las obligaciones y deudas contraídas por el Emisor bajo los Bonos de las Series Garantizadas, incluyendo, sin limitación, pago de capital, intereses, intereses moratorios, obligaciones de reembolso, indemnizaciones, comisiones, gastos, honorarios y otras sumas, y cualesquiera responsabilidades financieras de cualquier naturaleza como quiera que fueran evidenciadas, que se adeuden bajo los documentos de la emisión a las Partes Garantizadas conforme al Contrato de Fideicomiso de Garantía, así como el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraiga el Fideicomitente con las Partes Garantizadas conforme a los documentos de la emisión, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de aquellos;

(b) El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos y debidamente soportados o aquellos que en el futuro incurra el Fiduciario, el Agente de Pago y las demás Partes Garantizadas, y sus respectivos asesores, en virtud de los documentos de garantía con el fin de conservar, mantener, defender, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, Impuestos, tasas, contribuciones, gastos razonables de abogados, gastos notariales y de registro;

(c) El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario y las demás Partes Garantizadas para cobrar, ya sea en forma judicial o extrajudicial, las deudas o hacer cumplir las obligaciones y compromisos a los que se refieren los párrafos (a) y (b) anteriores y para defender los derechos de las Partes Garantizadas y del Fiduciario conferidos en este Contrato de Fideicomiso de Garantía y en los demás documentos de garantía, incluyendo, sin limitación, los gastos razonables de evaluar, preparar para la venta, vender, traspasar, ceder, utilizar, aprovechar o de cualquier otra forma disponer de los Bienes Fiduciarios o de ejecutar el o los gravámenes impuestos sobre ellos, los gastos de peritos, los gastos razonables de abogados, las costas y otros gastos judiciales y las fianzas.

(9) **Naturaleza**

El Fideicomiso de Garantía será irrevocable, puro y simple. El Fideicomiso de Garantía será oneroso y el Fiduciario cobrará una comisión anual que será pagada por el Fideicomitente.

(10) **Patrimonio Separado**

Los Bienes Fiduciarios constituirán un patrimonio separado de los bienes propios del Fiduciario y el Fideicomitente Emisor para todos los efectos legales, y, en consecuencia, no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del Fideicomiso, o por virtud de gravámenes constituidos sobre los Bienes Fiduciarios, o por terceros cuando dichos Bienes Fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso o retenido comprobadamente en fraude y en perjuicio de sus derechos.

(11) **Remuneración del Fiduciario**

El Fideicomitente pagará al Fiduciario honorarios anuales de acuerdo a lo establecido en la cláusula 10.03 de Honorarios y Gastos del Contrato de Fideicomiso de Garantía.

En caso de que el Fideicomitente no pague al Fiduciario, a más tardar dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que sean requeridos por el Fiduciario, todos los honorarios y gastos a los que se refieren las Cláusulas 9.01, 10.01, 10.03(a) y 10.03(b) del Contrato de Fideicomiso de Garantía, respectivamente, o todas las indemnizaciones razonables y debidamente sustentadas, a través de facturas

o cualquier otra documentación de soporte, a que se refiere la Cláusula 10.02 del Contrato de Fideicomiso de Garantía, o cualquier otra suma que el Fideicomitente deban pagar al Fiduciario en virtud de este Contrato de Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario podrá, sin tener que dar notificación previa de ello al Fideicomitente ni a los Beneficiarios, pagarse o descontarse los mismos de los Bienes Fiduciarios en cualquier momento, debiendo posteriormente, notificar al Fideicomitente y al Agente de Pago, los Bienes Fiduciarios así pagados o descontados.

(12) **Gastos del Fideicomiso**

El Fideicomitente se comprometen a pagar al Fiduciario, a requerimiento de éste, todos aquellos costos y gastos en que incurra el Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso de Garantía, incluyendo, sin limitación, (i) aquellos costos y gastos razonables y documentados de los honorarios de abogados, asesores, auditores, agentes, apoderados, mandatarios, contratistas, consultores, asesores, bancos, casas de valores, bolsas de valores, y otros similares que contrate el Fiduciario; (ii) aquellos costos y gastos razonables y documentados relativos a la sustitución del Fiduciario, (iii) todos los gastos relativos a la administración, conservación, inversión, cobro, liquidación, disposición, traspaso de los Bienes Fiduciarios; (iv) todos los gastos relativos a la constitución, reforma y terminación de este Fideicomiso; (v) todos los gastos en que incurra el Fiduciario para hacer valer sus derechos y los derechos de los Beneficiarios en virtud del presente Contrato de Fideicomiso de Garantía; (vi) todos los gastos legales, judiciales y de otra naturaleza en que incurra el Fiduciario para defenderse o defender los Bienes Fiduciarios contra demandas, acciones o pretensiones de cualquier persona; y (vii) todos los impuestos (incluyendo, sin limitación, el impuesto de timbres), derechos de registro y gastos notariales que se causen por razón de este Fideicomiso y los Bienes Fiduciarios o con relación a los mismos.

(13) **Renuncia de Fiduciario**

El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de sesenta (60) días calendario al Fideicomitente y al Agente de Pago. En caso de renuncia del Fiduciario, el Agente de Pago deberá, dentro del plazo antes indicado, designar un nuevo Fiduciario (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"), el cual deberá ser una entidad con licencia que le permita llevar a cabo negocio de fiduciario en la República de Panamá y que tenga una afiliada con licencia bancaria general, con oficinas en la ciudad de Panamá. En caso de que no se designe un Fiduciario Sustituto que acepte dicho encargo dentro del plazo antes indicado, el Fiduciario saliente podrá designar a su sucesor, el cual deberá contar con las características antes indicadas o podrá actuar conforme a lo establecido en el artículo 22 de la Ley 1 de 5 enero de 1984 como ha sido modificada. A partir del momento en que el Fiduciario Sustituto acepte la designación de Fiduciario saliente, el Fiduciario Sustituto sucederá y tendrá todos los derechos, poderes, privilegios y deberes que correspondían al Fiduciario saliente y éste quedará liberado de sus deberes y obligaciones previstas en este Fideicomiso. El Fiduciario Sustituto deberá otorgar un documento mediante el cual asuma dicha responsabilidad sujeto a los términos y condiciones de este Fideicomiso, o en aquellos términos aceptables al Agente. En caso de que no se pueda designar un Fiduciario Sustituto de conformidad con la Cláusula 10.04 del Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario podrá poner los Bienes Fiduciarios a disposición de un juzgado competente.

A efectos de lo anterior, previa designación formal del Fiduciario Sustituto y entrega de los Bienes Fiduciarios, el Fiduciario saliente deberá notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., de la sustitución y quien será el Fiduciario Substituto.

(14) **Remoción del Fiduciario**

El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo por el Agente de Pago, mediante notificación escrita (a) en forma inmediata (i) si incurre en culpa grave, dolo o fraude en el desempeño de sus responsabilidades como Fiduciario bajo este Fideicomiso, (ii) si deviene insolvente o es declarado en estado de liquidación forzosa o en quiebra o es intervenido o se da algún otro evento similar, (iii) si es liquidado o disuelto, (iv) si se cancela su licencia fiduciaria, (v) si el Fiduciario no puede cumplir con las obligaciones contraídas en el presente Fideicomiso por causa imputable al Fiduciario o (b) con quince (15) días calendario de anticipación por cualquier otra causa si así lo determina el Agente de Pago.

A efectos de lo anterior, previa designación formal del Fiduciario Sustituto y entrega de los Bienes Fiduciarios, el Fiduciario removido deberá notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., de la sustitución y quien será el Fiduciario Sustituto.

(15) **Fiduciario Sustituto**

El Fideicomiso de Garantía no identifica de antemano a un fiduciario sustituto en particular en caso de renuncia o remoción del Fiduciario.

(16) **Otras Obligaciones del Fideicomitente**

En adición a las obligaciones del Fideicomitente establecidas en otras secciones del Fideicomiso de Garantía, el Fideicomitente se obliga a:

(a) transferir al Fideicomiso, en caso que no hayan fondos suficientes en las Cuentas Fiduciarias, las sumas necesarias para pagar todos aquellos impuestos, tasas, gravámenes o contribuciones que ocasionen los Bienes Fiduciarios o el Fideicomiso o los demás Documentos de Garantía, de existir;

(b) pagar todos los honorarios y gastos del Fiduciario y el Agente de Pago así como los de los agentes y personas que sea necesario contratar para la ejecución del Fideicomiso y ejecución de los demás Documentos de Garantía, de existir, con cargo a las Cuentas Fiduciarias;

(c) pagar todos los honorarios, las comisiones y gastos que se generen por razón de la administración, manejo e inversión de los Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, comisiones bancarias, de casas de valores, de bolsa y otras; y

(d) pagar todos los gastos (judiciales o extrajudiciales) de cobranza y de venta, liquidación o ejecución de los Bienes Fiduciarios;

(e) presentar informes financieros ante la SMV y cualesquiera otros documentos o información solicitada por ella;

(f) En caso de existir garantías sobre bienes inmuebles, el Emisor deberá presentar cada tres (3) años avalúos;

(g) suministrar toda información o documentación solicitada por la Superintendencia del Mercado de Valores y las organizaciones autorreguladas que tengan relación con los registros de títulos valores que sean garantizados a través de fideicomisos.

De igual modo, el Fideicomitente proveerá al Fiduciario y firmará todos los documentos que el Fiduciario pueda razonablemente requerir para la ejecución del Fideicomiso, y, en general, hará todo

cuanto el Fiduciario razonablemente solicite para permitirle cumplir con sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso. Ninguna de estas solicitudes o requerimientos razonables del Fiduciario será negada, modificada o dilatada por el Fideicomitente.

(17) **Obligaciones del Fiduciario**

(a) Diligencia. El Fiduciario ejecutará sus funciones con diligencia, pero sólo será responsable ante el Fideicomitente y los Beneficiarios en caso que medie culpa grave o dolo de su parte.

(b) Relaciones con Afiliadas. El Fideicomitente, el Agente de Pago y los Beneficiarios reconocen que el Fiduciario y sus empresas Afiliadas podrán ejercer todos los derechos que les correspondan en su condición de acreedores (incluyendo, sin limitación, los que le corresponden como Beneficiario del Fideicomiso) o por razón de dichas relaciones comerciales sin verse dichos derechos afectados o restringidos por motivo de la relación fiduciaria establecida en este Fideicomiso. El Fideicomitente y los Beneficiarios autorizan al Fiduciario a invertir Bienes Fiduciarios en depósitos bancarios con cualquier afiliada del Fiduciario y a adquirir Bienes Fiduciarios a título personal en términos comercialmente razonables ("*arm's length*").

(c) Subcontratación de Agentes. En el cumplimiento de sus deberes y obligaciones, el Fiduciario podrá actuar directamente o por conducto de agentes, apoderados o mandatarios (y podrá delegar poderes y potestades en ellos). El Fiduciario quedará sujeto a lo establecido en la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, según la misma ha sido modificada por la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017, en virtud de la cual, el Fiduciario podrá delegar a dichos agentes, apoderados o mandatarios, el desarrollo de determinadas funciones de acuerdo a lo dispuesto en esta cláusula, pero en ningún caso podrá delegar su responsabilidad establecida bajo el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario y sus afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables ("*arm's length*").

(d) Acatamiento de Instrucciones. El Fiduciario no tendrá obligación de acatar instrucciones que le impartan el Fideicomitente o el Agente de Pago si, en la opinión razonable del Fiduciario, el cumplimiento de dichas instrucciones (i) resultaría en la violación de alguna Ley, reglamento u orden judicial o de cualquier otra autoridad, (ii) violaría los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso , (iii) expondría al Fiduciario a responsabilidad u obligación personal o le acarrearía algún perjuicio o (iv) requeriría que el Fiduciario incurriera en gastos si no existen fondos suficientes en el Fideicomiso para hacerle frente a los mismos.

(e) Consultas y Solicitud de Instrucciones. El Fiduciario se reserva el derecho de hacer consultas al Agente de Pago de tiempo en tiempo, según lo considere conveniente, en relación con el desempeño de sus obligaciones conforme al Contrato de Fideicomiso y al alcance de sus facultades bajo el mismo. Adicionalmente, el Fiduciario podrá solicitar instrucciones al Agente de Pago con respecto a cualquier acción que deba tomar por razón de los términos del Contrato de Fideicomiso; quedando liberado el Fiduciario de toda responsabilidad en caso de actuar de conformidad con dichas instrucciones, así como de cualquier daño o perjuicio que pueda producirse por la demora de tomar dicha acción mientras el Fiduciario obtiene instrucciones del Agente de Pago. Se entenderá que el Fiduciario ha recibido la respectiva instrucción o aprobación, si el Fiduciario no recibe las

instrucciones solicitadas dentro de un período de quince (15) Días Hábiles, contado a partir de la fecha de la entrega de la respectiva solicitud por el Fiduciario al Agente de Pago.

(f) Rendición de Cuentas y otros Reportes. El Fiduciario rendirá al Fideicomitente y al Agente de Pago cuentas de su gestión de los Bienes Fiduciarios y el Fideicomiso, periódicamente y como mínimo al final de cada período sucesivo de doce (12) meses contados a partir de la fecha de constitución de este Fideicomiso y dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes al final de cada periodo. Dicha rendición de cuentas seguirá los estándares que el Fiduciario utiliza habitualmente para estos efectos, pero incluirá en todo caso (i) el movimiento de las cuentas fiduciarias, lo que incluye el detalle de los depósitos efectuados en las cuentas fiduciarias, los retiros de fondos de las mismas y los saldos correspondientes, y (ii) el estado financiero del Fideicomiso para el período correspondiente. Adicionalmente, el Fiduciario deberá por la importancia del hecho y considerándolo éste así necesario, remitir al Fideicomitente, con copia al Agente de Pago, un reporte sobre los hechos relevantes que afecten al Fideicomiso y, si es el caso, las actividades realizadas frente a estos.

(g) Derechos Cedidos. En caso de que aplique, para todos aquellos derechos cedidos para los cuales no se contemple un procedimiento de cesión al Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario procederá conforme a las instrucciones recibidas por el Agente de Pago, sujeto a la aceptación y políticas internas del Fiduciario.

(h) Obligación de Medios y no Resultados. El Fideicomitente y cada uno de los Beneficiarios por este medio reconocen y aceptan que las obligaciones asumidas por el Fiduciario en el Contrato de Fideicomiso son de medios y no de resultados, por lo que el Fiduciario no garantiza que la finalidad del fideicomiso se cumpla. El alcance de las obligaciones del Fiduciario está enmarcado en actuar de forma diligente y profesional, con el fin de procurar el cumplimiento de la finalidad del fideicomiso.

(i) Opinión de Asesores Legales. En el evento que surja cualquier duda relacionada con la interpretación o aplicación de cualquiera de las disposiciones del Contrato de Fideicomiso de Garantía de los deberes del Fiduciario bajo el mismo, el Fiduciario podrá contratar los servicios de asesores legales, los cuales elegirá con la debida diligencia; quedando por este medio plenamente facultado para actuar con base en las recomendaciones u opiniones de tales asesores, sin responsabilidad alguna por este hecho, excepto cuando sus actuaciones resulten en culpa grave o dolo. El Fideicomitente estará obligado a pagar al Fiduciario, a más tardar dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que dicho pago sea requerido por el Fiduciario, desde la fecha de firma del presente Contrato de Fideicomiso hasta la fecha en que el Fiduciario reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado, los honorarios y gastos razonables de dichos asesores.

(j) Medición de Suficiencias de Garantías. El Fiduciario no tendrá responsabilidad de medir la suficiencia de las garantías otorgadas bajo este Contrato de Fideicomiso y los demás documentos de garantía (en caso de haber) en relación con las Obligaciones Garantizadas, para beneficio de los Beneficiarios. El Fiduciario, podrá a requerimiento del Agente de Pago y con coste a los Bienes Fiduciarios, contratar un agente especializado que pueda determinar dicha suficiencia levantando los avalúos o haciendo las valoraciones que correspondan. Sin perjuicio de lo anterior, el Fiduciario, en ejercicio de su función fiduciaria, deberá remitir al Fideicomitente las respectivas certificaciones sobre el

valor de los Bienes Fiduciarios que el Fideicomitente deba a su vez remitir a cualquier ente regulador. A los efectos de la certificación que el Fiduciario deberá entregar al Fideicomitente para que sea entregada a la Superintendencia del Mercado de Valores conforme a la regulación aplicable, se deja constancia que el Fiduciario hará cualquier cálculo de cobertura establecida en el Prospecto Informativo (en caso que aplique) basado en los Bienes Fiduciarios que mantenga a dicha fecha como parte de este Fideicomiso.

(k) el Fiduciario no tendrá responsabilidades adicionales ni implícitas, salvo aquellas específicas contenidas en el presente Fideicomiso.

(l) El Fiduciario queda plena e irrevocablemente autorizado para dar cumplimiento a cualquier requerimiento bajo el *Foreign Account Tax Compliance Act* (FATCA) y el *Inter Governmental Agreement* (IGA) suscrito por la República de Panamá (y cualquier otra disposición o convenio de similar naturaleza que entre en vigencia de tiempo en tiempo), en la medida en que los mismos fueran aplicables al Fideicomiso (cuya determinación por parte del Fiduciario será concluyente, salvo error manifiesto); en cuyo caso el Fiduciario queda por este medio plena e irrevocablemente autorizado para realizar los reportes requerido bajo tales normas.

(m) Transacciones. La obligación del Fiduciario de realizar una transacción para el Fideicomiso está condicionada al recibo de todos los documentos que se requieran conforme a lo dispuesto en este Fideicomiso y fondos necesarios para concretarla. Los documentos y los fondos deben recibirse por el Fiduciario con la antelación suficiente y en ningún caso inferior a dos (2) Días Hábiles para poder concretar la operación. De igual forma la entrega de cualesquiera pagos, intereses o similares al Agente de Pago, a que tengan derecho los Beneficiarios, está condicionada a la disponibilidad de los mismos por parte del Fiduciario. El Fideicomitente se obliga a entregar las sumas o documentos necesarios para concretar las transacciones y a indemnizar al Fiduciario, en la medida que aplique al tenor de lo establecido en este Contrato de Fideicomiso y las limitaciones aquí establecidas y en los demás Documentos de Garantía, por cualquier daño o perjuicio que pudiera causarle el incumplimiento del Fideicomitente según los términos del presente Fideicomiso.

(n) El Fiduciario queda por este medio autorizado para suscribir en caso de que aplique los Documentos de Garantía; y cualquier modificación, dispensa, adición, cancelación o finiquito, relacionada con cada uno de los referidos documentos.

(o) El Fiduciario tendrá la obligación de informar a la SMV, a Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y a los Tenedores, en caso de incumplimiento del Emisor de sus obligaciones de traspaso de bienes al Fideicomiso.

(18) **Traspaso de bienes y derechos**

(a) Todos los dineros, bienes y derechos, que de tiempo en tiempo sean traspasados al Fiduciario por el Fideicomitente o terceros, para que queden sujetos al Fideicomiso, serán traspasados, previa autorización del Fiduciario, usando aquellas formalidades generalmente utilizadas y conforme lo requiera la Ley. El Fiduciario queda ampliamente facultado para otorgar aquellos documentos de garantía que estime necesarios o convenientes para formalizar y perfeccionar el traspaso o gravamen

de aquellos bienes, dineros o derechos que sean traspasados por el Fideicomitente o terceros para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas, según sea instruido por el Agente de Pago, o en su defecto, según considere en mejor interés de las Partes Garantizadas en términos comúnmente utilizados en la plaza.

(b) El Fiduciario se obliga a manifestar expresamente su autorización del traspaso de cada uno de los activos que queden sujetos al presente Fideicomiso, ya sea a través del contrato respectivo o a través de una carta enviada al Agente.

(19) **Liberación, Adición y Sustitución de Bienes Fiduciarios**

(a) El Emisor se compromete, de tiempo en tiempo, a constituir los Bienes Fiduciarios que sean necesarios para cumplir con los requerimientos de cobertura de garantía de cada Serie Garantizada, según sea determinado mediante suplemento al Prospecto Informativo. Dicha cobertura se establecerá dependiendo del tipo de garantías a ser otorgadas. En caso de tratarse de fianzas solidarias, deberá cubrir el cien por ciento (100%) de las Obligaciones Garantizadas. En caso de tratase de otros bienes fiduciarios, la cobertura se establecerá según las condiciones del mercado y las necesidades del Emisor, para cada Serie Garantizada respectiva.

(b) De tiempo, en tiempo, los Bienes Fiduciarios podrán ser adicionados, liberados, reemplazados o sustituidos siempre que el Fideicomitente esté cumpliendo con los requerimientos de cobertura de garantía de cada Serie Garantizada y siguiendo el procedimiento establecido a continuación. Así las cosas, en caso que el Fideicomitente desee liberar y sustituir alguna Fianza solidaria, el Fideicomitente deberá haber previamente otorgado Bienes Fiduciarios que cubran al menos el cien por ciento (100%) del saldo de las Obligaciones Garantizadas. La liberación, adición, reemplazo o sustitución de Bienes Fiduciarios, no constituye ni se reputará como una modificación a los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso o de la Emisión.

(c) Siempre que el Fideicomitente esté cumpliendo con los requerimientos de cobertura de garantía de la Serie Garantizada que se trate, éste podrá solicitar al Fiduciario la liberación y sustitución de Bienes Fiduciarios, sujeto a otorgar Bienes Fiduciarios en reemplazo manteniendo en todo momento los requisitos de cobertura de garantía para dicha Serie Garantizada. Para ese propósito, el Fideicomitente deberá primero realizar el traspaso del nuevo Bien Fiduciario, en caso que sea requerido para cumplir con los requerimientos de cobertura de garantía, previo a la liberación y desgravamen de Bienes Fiduciarios. A más tardar dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que el Fiduciario hubiese recibido la instrucción del Fideicomitente, o de ser requerido, luego de haberse realizado el traspaso y adición de los nuevos Bienes Fiduciarios en reemplazo, el Fiduciario deberá otorgar, ejecutar y firmar todos aquellos actos, procedimientos, escrituras, contratos y documentos que sean requeridos o apropiados para llevar a cabo la liberación y desgravamen del Bien Fiduciario que se trate. El Fideicomitente será responsable de preparar todos los documentos necesarios para documentar dicho reemplazo y serán a su cargo cualesquiera honorarios y gastos (incluyendo y no limitado a gastos de asesores legales y gastos registrales) que conlleven. En este caso el Fiduciario no requerirá autorización ni instrucción de los Tenedores Registrados, pues estos aceptan que el Fiduciario, en virtud de los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía y este Prospecto, está expresamente facultado e instruido para otorgar los documentos de liberación, desgravamen y sustitución de Bienes Fiduciarios conforme al

procedimiento establecido en esta sección, sin requerir instrucciones adicionales de parte de los Tenedores Registrados.

(d) En caso de que, en cualquier momento, el Fideicomitente esté incumpliendo con los requerimientos de cobertura de garantía de cualquier Serie Garantizada, el Fideicomitente deberá adicionar Bienes Fiduciarios suficientes para restablecer el cumplimiento de dichos requerimientos de cobertura de garantía, a más tardar dentro de los cuarenta y cinco (45) días calendario siguientes a la fecha en que el Emisor tenga conocimiento o sea notificado por el Fiduciario de dicha insuficiencia de cobertura de garantía. Este plazo podrá ser prorrogado por el Fiduciario hasta sesenta (60) días calendario tratándose de bienes muebles, o hasta noventa (90) días calendario tratándose de bienes inmuebles.

(20) **Inversiones Permitidas**. (a) En caso de recibir dineros, fondos, derechos u otros bienes fiduciarios, siempre que el Fiduciario no haya recibido una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fideicomitente podrá instruir al Fiduciario para que invierta los Bienes Fiduciarios en las siguientes inversiones permitidas (las "Inversiones Permitidas"): depósitos en cuentas corrientes, cuentas de ahorro, depósito a plazo fijo en un banco de licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, los cuales generarán intereses según la tasa de interés aplicable de conformidad con las políticas del banco, aplicadas a las cuentas administradas por el Fiduciario. En caso de que el Fiduciario no reciba instrucción del Fideicomitente, los fondos se mantendrán disponibles en cada Cuenta Fiduciaria respectiva, sujeto a los términos y condiciones de este Fideicomiso.

(b) Cualesquiera fondos disponibles en las Cuentas Fiduciarias podrán ser invertidos por el Fiduciario, a solicitud del Fideicomitente, en Inversiones Permitidas, debiendo asegurar el Fiduciario que los vencimientos programados permitan hacer frente a los pagos requeridos, según sea el caso, del Contrato de Fideicomiso, quedando expresamente convenido que los réditos de dichas inversiones se considerarán para todos los efectos Bienes Fiduciarios.

(21) **Ejecución**

Uso de Fondos en las Cuentas. En caso de haberse abierto las Cuentas Fiduciarias, una vez que el Fiduciario reciba del Agente de Pago (actuando conforme a instrucciones de una Mayoría de Tenedores conforme al procedimiento establecido en la sección III.A.35 del Prospecto) una Declaración de Vencimiento Anticipado, de conformidad con lo dispuesto en el Prospecto, el Agente de Pago le solicitará al Fideicomitente que realice un aporte extraordinario en dinero en efectivo al Fideicomiso por el monto que sea necesario para pagar la suma que, en la fecha de expedición de la Declaración de Vencimiento Anticipado, represente el saldo de las Obligaciones Garantizadas, incluyendo, pero sin limitarse, al capital adeudado de los Bonos de las Series Garantizadas, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Fideicomitente al Fiduciario a dicha fecha. En caso que el Fideicomitente no realice dicho aporte extraordinario a más tardar dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que sea requerido por el Agente de Pago:

(A) El Fiduciario procederá inmediatamente a traspasar a la Cuenta del Agente de Pago los saldos de cada una de las otras Cuentas Fiduciarias correspondientes, para ser utilizados para el repago de las Obligaciones Garantizadas.

(B) El Fiduciario usará todos los Bienes Fiduciarios en las Cuentas Fiduciarias correspondientes en la

forma prevista en este Capítulo, según le instruya el Agente de Pago (actuando en base a instrucciones que reciba de una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas) y, en general, solicitar al Agente de Pago instrucciones por escrito respecto de las acciones que deba tomar el Fiduciario respecto de los Bienes Fiduciarios correspondientes, incluyendo, sin limitación, sobre la necesidad o no de vender todo o parte de los Bienes Fiduciarios correspondientes o ejecutar todo o parte de las garantías constituidas en los Documentos de Garantía.

Ejecución de gravámenes constituidos bajo contratos de hipoteca, en caso de existir. Una vez que el Fiduciario reciba (i) la Declaración de Vencimiento Anticipado, e (ii) instrucciones por escrito del Agente de Pago (actuando conforme a una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas) de ejecutar los gravámenes constituidos mediante contratos de hipoteca de bienes inmuebles o muebles que constituyan Bienes Fiduciarios, el Fiduciario procederá a ejecutar la respectiva hipoteca. Los dineros que el Fiduciario reciba de dicha ejecución serán depositados por el Fiduciario en la Cuenta Fiduciaria correspondiente para ser usados según se lo instruya el Agente de Pago (actuando conforme a una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas).

Ejecución de la Prenda, en caso de existir. Una vez que el Fiduciario reciba (i) la Declaración de Vencimiento Anticipado e (ii) instrucciones del Agente de Pago (actuando conforme a una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas) de ejecutar los gravámenes constituidos mediante contratos de prenda que constituyan Bienes Fiduciarios, el Fiduciario procederá a ejecutar la prenda constituida mediante los contratos de prenda que correspondan y a ejercer los derechos conferidos en dichos contratos de prenda para tomar el control de la administración de la sociedad emisora de las acciones pignoradas. Los dineros que el Fiduciario reciba de la ejecución de dicha prenda serán depositados por el Fiduciario en la cuenta fiduciaria correspondiente para ser usados según se lo instruya el Agente de Pago (actuando conforme a una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas).

Ejecución de las Fianzas. Una vez el Fiduciario reciba (i) la Declaración de Vencimiento Anticipado, e (ii) instrucciones por escrito del Agente de Pago (actuando conforme a una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas) de ejecutar la Fianza Solidaria y/o cualesquiera otras fianzas que constituyan Bienes Fiduciarios, el Fiduciario se entenderá inmediatamente autorizado a requerir extrajudicialmente el pago de las fianzas, así como para iniciar los procesos judiciales que se requieran para ejecutar las fianzas, conforme sea instruido por el Agente de Pago (actuando conforme a una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas) y conforme a los términos y condiciones establecidos en las respectivas fianzas. Los dineros que el Fiduciario reciba de cualquier ejecución de fianzas serán depositados por el Fiduciario en la cuenta fiduciaria correspondiente para ser usados según se lo instruya el Agente de Pago (actuando conforme a una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas).

Disposición de otros Bienes Fiduciarios No Líquidos, en caso de existir. Una vez que el Fiduciario reciba (i) la Declaración de Vencimiento Anticipado, e (ii) instrucciones por escrito del Agente de Pago (actuando conforme a una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas), el Fiduciario procederá a vender, traspasar o disponer de los contratos cedibles y de los derechos cedidos que no sean líquidos según instrucciones que reciba del Agente de Pago (actuando conforme a una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas). Los dineros que el Fiduciario reciba de la venta, traspaso o disposición de dichos contratos cedible y derechos cedidos serán depositados por el Fiduciario en la Cuenta Fiduciaria correspondiente para ser usados según se lo instruya el Agente de Pago (actuando conforme a una Mayoría

de Tenedores de las Series Garantizadas).

(22) **Facultades en caso de no pago de remuneración.** En caso de falta de pago de la remuneración o comisión de gestión del Fiduciario, el Emisor deberá informar inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores, explicándole las razones de ese impago o morosidad. El Fiduciario podrá informarlo de forma inmediata, así como cualquier otra irregularidad sobre la gestión o administración de los bienes dados en garantías bajo el Fideicomiso. En caso de que el Fideicomitente no pague al Fiduciario, a más tardar dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que sean requeridos por el Fiduciario, todos los honorarios y gastos a los que se refieren las Cláusulas 9.01, 10.01, 10.03(a) y 10.03(b) del Contrato de Fideicomiso, respectivamente, o todas las indemnizaciones razonables y debidamente sustentadas, a través de facturas o cualquier otra documentación de soporte, a que se refiere la Cláusula 10.02 del Contrato de Fideicomiso, o cualquier otra suma que el Fideicomitente deba pagar al Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá, sin tener que dar notificación previa de ello al Fideicomitente ni a los Beneficiarios, pagarse o descontarse los mismos de los Bienes Fiduciarios en cualquier momento, debiendo posteriormente, notificar al Fideicomitente y al Agente de Pago, los Bienes Fiduciarios así pagados o descontados.

(23) **Terminación del Fideicomiso de Garantía**

El Fideicomiso de Garantía terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) cuando hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas y cada una de las Obligaciones Garantizadas, lo cual será notificado por el Agente de Pago al Fiduciario, o (ii) cuando se dé alguna de las causales establecidas en el artículo 33 de la Ley 1 de 5 de enero de 1984, según el mismo ha sido enmendado por el artículo 109 de la Ley 21 de 10 de mayo de 2017. Terminado el Fideicomiso de Garantía, cualesquiera Bienes Fiduciarios que no hubiesen sido utilizados para el pago de las Obligaciones Garantizadas conforme a lo establecido en la Cláusula 7.09 del Fideicomiso de Garantía serán devueltos al Fideicomitente.

Las Partes acordaron que la terminación del Fideicomiso: (a) en el caso de que el Fiduciario haya recibido una Declaración de Vencimiento Anticipado, el finiquito de terminación del Fideicomiso será suscrito sólo entre el Agente de Pago y el Fiduciario ; o (b) en el caso de que el Fiduciario no haya recibido una Declaración de Vencimiento Anticipado, el finiquito de terminación del Fideicomiso será suscrito entre el Fideicomitente, el Agente de Pago y el Fiduciario.

(24) **Ejercicio de Derechos**

En lo que respecta a la ejecución de las garantías, cada una de las Partes Garantizadas acepta por este medio los términos y condiciones de dichos documentos de garantía y acuerda que las garantías se ejecutarán hasta que se haya recibido el pago completo y a satisfacción de la totalidad de las Obligaciones Garantizadas, conforme a lo previsto en los documentos de la emisión, según aplique.

(25) **Prelación de las Ejecuciones**

Las partes convinieron que nada de lo dispuesto en el Capítulo VII del Contrato de Fideicomiso se obligará al Fiduciario a ejecutar las garantías en algún orden en particular, ni a ejecutar todas las garantías,

sino que el Fiduciario ejecutará o venderá los Bienes Fiduciarios conforme a las instrucciones que reciba del Agente de Pago (actuando conforme a una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas).

(26) **Cumplimiento de Instrucciones**

Las Partes convinieron igualmente, que el Fiduciario podrá atenerse a las certificaciones, notificaciones e instrucciones que le entregue el Agente de Pago en relación con una Notificación de Evento de Incumplimiento y/o una Declaración de Vencimiento Anticipado, sin tener que realizar pesquisa o indagación alguna en cuanto a lo que se exprese en las mismas y, para todos los efectos, se tendrá como cierto y verdadero lo allí expresado.

(27) **Liberación de Gravámenes y Entrega de Sumas Remanentes a la Terminación del Fideicomiso**

Una vez se hayan satisfecho, en su totalidad, todas las Obligaciones Garantizadas, el Fiduciario (i) entregará cualquier suma o Bien Fiduciario remanente al Fideicomitente, (ii) liberará y terminará cualquier gravamen que haya sido constituido a su favor conforme a los documentos de garantía, de existir, y suscribirán finiquitos u otros documentos liberando de responsabilidad al Fiduciario por sus gestiones como fiduciario de este Fideicomiso, conforme a lo establecido en la Cláusula 11.02 del Fideicomiso de Garantía. Los Bienes Fiduciarios deberán ser liberados y devueltos por el Fiduciario en la fecha en que ocurra lo primero entre (i) el repago total y completo de las Obligaciones Garantizadas y (ii) la sustitución o liberación del Bien Fiduciario, según permitido bajo este Contrato de Fideicomiso y los Documentos de la Emisión.

(28) **Resolución de Controversias**

En el supuesto que se generase cualquier controversia, diferencia, reclamación, disputa o conflicto de intereses entre las partes, las mismas serán resueltas por los jueces de circuito de lo civil del Primer Circuito Judicial de Panamá, para lo cual el Fideicomitente renuncia al domicilio y a los trámites del juicio ejecutivo en relación con cualquier ejecución por parte de las Partes Garantizadas.

(29) **Fianza o caución especial**

El Fiduciario no está obligado a dar caución o garantía de buen manejo a favor de los Fideicomitentes ni de los Beneficiarios.

(30) **Auditores**

La firma encargada de auditar al Fiduciario es PricewaterhouseCoopers, con oficinas en Plaza PWC, Piso 7, Calle 58E y Avenida Ricardo Arango, Urbanización Obarrio. El ejecutivo de relación es Diana Mosquera. Su dirección de correo electrónico es diana.mosquera@pwc.com y sus demás datos de contacto son Teléfono: 206-9200 y Fax: N/A.

(31) **Agente Residente Designación de Firma de Abogados**

Para los efectos de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 según la misma ha sido enmendada por la Ley 21 de 10 de mayo de 2017, se designa a la firma de abogados MORGAN Y MORGAN, actualmente con oficinas en el Piso 23 del PH MMG Tower, Avenida Paseo del Mar, Costa del Este Ciudad de Panamá, República de Panamá, como Agente Residente del Fideicomiso de Garantía.

(32) **Copia del Fideicomiso de Garantía**

Una copia del Fideicomiso de Garantía se presentará ante la SMV y copias de dicho contrato podrán ser solicitadas en las oficinas del Fiduciario por cualquier Tenedor Registrado de Series Garantizadas, quien asumirá el costo de las mismas.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO

1. Información General

CM FINANCIERA, S.A. es una sociedad anónima incorporada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 25,826 del 2 de octubre de 2018, de la Notaria Duodécima del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público. El Emisor se encuentra domiciliado en Vía Tocumen Final, Edificio Centro Logístico Cochez, enfrente de Parque Sur.

El Emisor es una empresa panameña, creada para ofrecer soluciones financieras ágiles e innovadoras a todos sus clientes. Tiene como misión ofrecer el mejor servicio con rapidez, comodidad y seguridad a través de prácticas digitales y novedosas que garanticen la mejor experiencia de crédito del mercado panameño.

El objeto principal de la sociedad es ejercer el negocio de Empresa Financiera en la República de Panamá.

El Emisor cuenta con las siguientes licencias para realizar las operaciones a las que se dedica:

- Resolución 072-2019 por la cual el Ministerio de Comercio e Industrias otorga Licencia de Empresa Financiera
- Resolución 631-2020 por la cual el Ministerio de Comercio e Industrias otorga Licencia Casa de Remesas
- Resolución SBP-REG-003-2021 por la cual la Superintendencia de Bancos de Panamá otorga el Registro de Casa de Remesas

2. Gastos de Capital y Disposición de Activos

La principal inversión de capital del Emisor es el otorgamiento de créditos bajo la modalidad de tarjetas de créditos, préstamos y créditos de consumo, lo cual constituye su principal activo. Al 31 de marzo de 2023, la cartera bruta de préstamos por cobrar del Emisor totalizaba $13,029,399, lo cual representa un incremento de 15.5% en comparación al cierre del año fiscal 2022 ($11,278,557). Los préstamos por cobrar netos equivalen a 70.8% del total de activos del Emisor.

El Emisor tiene una política de establecer una provisión para reflejar la condición actual de su cartera utilizando las pérdidas crediticias esperadas (PCE) basadas en el uso de información histórica. Para estimar las pérdidas crediticias esperadas (PCE) se utiliza la siguiente fórmula básica:

PCE = EAD (por sus siglas en inglés *exposure at default*) * PI (Probabilidad de incumplimiento) * PDI (Pérdida dado el incumplimiento)

Esta política de provisión de crédito, que cumple con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") N°9, propone la especificación de la PI y su aplicación discriminada, según la clasificación en las etapas 1, 2 y 3.

- Etapa 1 (Reconocimiento inicial)
- Etapa 2 (Incremento significativo del riesgo desde el reconocimiento inicial)
- Etapa 3 (Evidencia de Deterioro)

Para el periodo culminando el 31 de diciembre de 2022, los porcentajes de provisión resultantes para cada una de las etapas se indica a continuación:

Cierre Dic.22	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	Total
% Provisión	1.9%	35.7%	71.7%	6.7%

3. Capitalización y Endeudamiento

A continuación se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de marzo de 2023 (cifras interinas en balboas) en comparativo con cifras al 31 de diciembre de 2022 (cifras auditadas en balboas):

	Marzo 2023 (Interino)	**Diciembre 2022 (Auditado)**
PASIVOS		
Pasivos corrientes		
Cuentas por pagar proveedores	159,162	104,236
Cuentas entre empresas relacionadas	16,129,454	11,763,348
Impuestos y retenciones por pagar	565,234	167,028
Otros pasivos	84,890	318,641
Total de pasivos	**16,938,740**	**12,353,253**
PATRIMONIO		
Capital social autorizado	550,000	550,000
Ganancia (Pérdidas) acumuladas	(351,544)	(551,620)
Impuesto complementario	(2,547)	(2,547)
Total de patrimonio	**195,909**	**(4,167)**
Total de pasivos y patrimonio	**17,134,649**	**12,349,086**

A la fecha de redacción de este Prospecto, el Emisor no mantiene ofertas públicas de valores en Panamá ni en ninguna otra jurisdicción.

4. Financiamientos Recibidos

A la fecha de redacción del presente Prospecto Informativo, el Emisor mantiene las siguientes cuentas con partes relacionadas:

CUENTAS POR PAGAR	Marzo 2023 (Interino)	Diciembre 2022 (Auditado)
Cochez y Cía., S.A.	2,448,231	876,272
Geo F. Novey, Inc.	3,716,223	1,328,357
Grupo Industrial Canal, S.A.	-	3,720
IG, S.A.	9,965,000	9,015,000
Totales	**16,129,454**	**11,223,349**

Los préstamos entre partes relacionadas no mantienen condiciones ni términos respecto a fechas de pago o vencimiento. Adicional, dichos préstamos no mantienen intereses.

5. Compromisos y Contingencias

A la fecha de redacción de este Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene compromisos y contingencias que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

B. CAPITAL ACCIONARIO

1. Capital Social Autorizado

A continuación se detalla lo referente al capital accionario del Emisor.

1. Capital Social Autorizado:

	Marzo 2023 (Interino)	Diciembre 2022 (Auditado)
Mil (1,100) acciones, con valor nominal de **Quinientos (B/.500.00)** cada una.	550,000	550,000
Total capital pagado	**550,000**	**550,000**

El capital social mínimo para mantener la licencia de Empresas Financieras es de $500,000. El capital social mínimo para mantener la licencia de Casa de Remesas es de $50,000.

2. No existen acciones que no representan capital.
3. El Emisor no mantiene acciones en tesorería.
4. No existe capital autorizado no emitido o un compromiso de incrementar el capital.
5. El Emisor no cuenta con valores en circulación consistentes en derechos de suscripción preferentes, valores convertibles. El pacto social del Emisor no contempla categoría de personas con derecho de suscripción preferente ni términos, condiciones o procedimientos correspondientes a tales porciones.

C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS

El Pacto Social no establece limitaciones para que los Directores y Dignatarios de la sociedad puedan ejercer actividades comerciales, negocios y/o contrataciones con el Emisor, empresas relacionadas o cualquier otra empresa. Los Directores o Dignatarios del Emisor quedan relevados de cualquier responsabilidad en que pudieren

incurrir por contratar con el Emisor en beneficio de sí mismos o de cualquier firma o sociedad en la cual estén interesados a cualquier título.

Con relación a los directores, dignatarios y ejecutivos principales, no existen cláusulas en el Pacto Social con relación a:

a. La facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato, en la que tenga interés.
b. La facultad para votar para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente.
c. Retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.
d. Número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

El Pacto Social no contiene disposiciones más exigentes que las requeridas por la ley para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones.

El Pacto Social no establece ninguna limitación al derecho de los Directores y Dignatarios de ser propietarios de valores.

Los miembros de la Junta Directiva consistirán en no menos de tres (3) ni más de diez (10) miembros y dentro del mínimo o máximo, el número podrá ser fijado libremente por la Junta de Accionistas.

El Presidente, el Secretario o el Tesorero serán los representantes legales de la sociedad.

El Emisor no ha adoptado estatutos.

D. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

El Emisor es una sociedad cuyo objeto principal es ejercer el negocio de Empresa Financiera en la República de Panamá. La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los intereses y comisiones que provienen del financiamiento de tarjetas de crédito, préstamos y créditos de consumo, y demás productos que otorga el giro ordinario del negocio.

Tarjetas de crédito:
Es una tarjeta de crédito marca privada que ofrece la flexibilidad de realizar compras en cuotas y obtener adelantos de efectivo en las cajas de las tiendas afiliadas, que hoy en día son las tiendas Novey, Cochez y Kohler Signature Store by Cochez. El principal beneficio para los clientes es la conveniencia y facilidad de acceso al crédito en comercios donde efectúan sus compras. La propuesta de valor se basa en brindar a los clientes la posibilidad de adquirir bienes y servicios de manera flexible y atractiva, a través de una solicitud que se realiza de manera 100% online y que permite la aprobación inmediata a través de un proceso que no toma más de 5 minutos. Los ingresos que genera este producto para CM Financiera provienen de los intereses por financiamiento y comisiones asociadas al uso de la tarjeta. El modelo operativo del negocio está basado en tecnologías (Fintech) y que permiten generar eficiencias operativas que se traducen en una mejor experiencia para el cliente y mejor eficiencia financiera.

Credimóvil:
Credimóvil es un producto de crédito para compra de teléfonos celulares, una opción financiera diseñada especialmente para permitir a nuestros clientes adquirir dispositivos móviles de última generación en cuotas cómodas y accesibles. Nuestro crédito para telefonía celular se encuentra disponible en diversos comercios afiliados, lo que facilita el acceso a la tecnología móvil de vanguardia para un amplio grupo de personas, principalmente segmentos de la población que no tienen acceso al crédito o malas referencias de crédito. Los ingresos financieros provienen de los intereses por financiamiento que son cobrados al cliente y el modelo operativo está basado en diferentes tecnologías (Fintech) que permiten generar

eficiencias operativas que se traducen en una mejor experiencia para el cliente y una mejor eficiencia financiera.

Factoring:
CM Financiera ofrece servicios de factoring, una forma de financiamiento comercial en la que la empresa compra las cuentas por cobrar de otras compañías a un descuento. Esto permite a las empresas obtener liquidez inmediata para cubrir sus necesidades financieras. Los ingresos de este producto provienen de intereses por financiamiento y comisiones transaccionales.

Remesas:
El servicio de remesas facilita el envío y recepción de dinero de manera rápida y segura a nivel nacional. CM Financiera opera a través de los sub agentes Novey y Cochez, y cobra una comisión por cada transacción realizada, lo que constituye su única fuente de ingresos para este producto.

El Emisor opera en el mercado panameño con el objetivo primordial de atraer clientes y usuarios en busca de soluciones de financiamiento. CM Financiera se distingue por su enfoque en atender a segmentos sub atendidos de la población panameña que no son necesariamente atendidos por las instituciones financieras tradicionales. Esto representa un aporte al desarrollo económico y social al brindar servicios financieros a aquellos que de otra manera podrían estar excluidos del sistema. También brinda soluciones de financiamiento comercial a pequeñas y medianas empresas que requieren financiamiento de capital de trabajo a través de un producto de factoring. Este producto opera tanto con cuentas por cobrar de empresa pública y privada. CM Financiera no cuenta con clientes que representen individualmente más del 10% de los ingresos del negocio.

En resumen, CM Financiera se posiciona en el mercado panameño como un negocio financiero que ofrece productos de financiamiento digital, aprovechando la menor competencia en este nicho y atendiendo a segmentos sub atendidos en la población. Con su enfoque en la digitalización y la inclusión financiera, CM Financiera busca convertirse en una opción atractiva y confiable para aquellos que buscan soluciones financieras accesibles y convenientes en Panamá.

E. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA

El sector financiero panameño es un sistema robusto, contando con 217 financieras en total (de acuerdo con la información disponible a la fecha de redacción del presente Prospecto Informativo), adicional a cuarenta bancos con licencia general y trece con licencia internacional.

El sector de financieras en Panamá se ha caracterizado por ser un mercado con tasas relativamente bajas en comparación a los otros mercados de la región, sin embargo los efectos de la pandemia por COVID-19 en los mercados financieros internacionales, así como en la economía nacional, han causado disrupciones importantes dentro del sector, obligando a muchas de las financieras participantes a reducir el ritmo de colocación de créditos y enfocar los esfuerzos de mercadeo en cobrar cuentas y préstamos pendientes.

El ente que supervisa el sector en Panamá es la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias ejerce como ente rector y fiscalizador de un número importante de las financieras en Panamá.

La Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias constituye el ente rector de las actividades que se registran en el sector financiero conformado por las empresas financieras, de arrendamiento financiero, casas de remesas de dinero y casas de empeños. A su vez, lleva a cabo programas de fiscalización y control de las operaciones de préstamos o financiamientos que realicen las empresas financieras dentro del territorio de la República de Panamá, 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".

Fuentes: Superintendencia de Bancos de Panamá (página web)

F. RESTRICCIONES MONETARIAS

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

G. LITIGIOS LEGALES

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

H. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

El Emisor no ha sido objeto de sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia de Mercado de Valores o por una organización autorregulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

I. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

Los activos fijos del Emisor representan el 2.79% del total de los activos al 31 de marzo de 2023 y el 4.09% del total de los activos al 31 de diciembre de 2022. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

Al 31 de marzo de 2023	**Activos Intangibles**	**Mobiliario y Equipos**	**Totales**
Costo de adquisición			
Saldos al inicio del año	689,910	2,413	692,323
Saldos al 31 de marzo	689,910	2,413	692,323
Depreciación acumulada			
Saldos al inicio del año	(185,348)	(1,575)	(186,923)
Más: gastos del año	(27,129)	(121)	(27,250)
Saldos al 31 de diciembre	(212,477)	(1,696)	(214,173)
Saldos netos	**477,433**	**717**	**478,150**

Al 31 de diciembre de 2022	**Activos Intangibles**	**Mobiliario y Equipos**	**Totales**
Costo de adquisición			
Saldos al inicio del año	510,762	2,413	513,175
Más: adiciones	179,148	-	179,148

Saldos al 31 de diciembre	689,910	2,413	692,323
Depreciación acumulada			
Saldos al inicio del año	(98,072)	(1,092)	(99,164)
Más: gastos del año	(87,276)	(483)	(87,759)
Saldos al 31 de diciembre	(185,348)	(1,575)	(186,923)
Saldos netos	**504,562**	**838**	**505,400**

J. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

A la fecha, el Emisor no ha invertido en investigación y desarrollo montos de consideración; así como en patentes o licencias.

K. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El siguiente cuadro muestra la estructura organizativa del Emisor:

CM FINANCIERA, S.A. es una sociedad anónima incorporada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 25,826 del 2 de octubre de 2018, de la Notaria Duodécima del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público. El Emisor se encuentra domiciliado en Vía Tocumen Final, Edificio Centro Logístico Cochez, enfrente de Parque Sur.

El Emisor no cuenta con subsidiarias.

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera presentada a continuación está desarrollada sobre la base de los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2023 comparado con los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022 por la firma PricewaterhouseCoopers (PwC), conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

A. Análisis de resultados financieros y operativos al 31 de marzo de 2023 y 31 de diciembre de 2022.

Estado de Balance

	Marzo 2023 (Interino)	Diciembre 2022 (Auditado)
ACTIVOS		
Activos corrientes		
Depósitos a la vista en bancos	579,844	80,390
Préstamos	12,970,337	11,252,191
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(837,999)	(753,611)
Préstamos, neto	12,132,338	10,498,580
Mobiliario, equipos y activo intangibles, netos	478,150	505,400
Cuentas por cobrar relacionadas	3,472,485	879,665
Impuesto sobre la renta diferido	243,444	205,375
Otros activos	228,388	179,676
Total de activos	**17,134,649**	**12,349,086**

	Marzo 2023 (Interino)	Diciembre 2022 (Auditado)
PASIVOS		
Pasivos corrientes		
Cuentas por pagar proveedores	159,162	104,236
Cuentas entre empresas relacionadas	16,129,454	11,763,348
Impuestos y retenciones por pagar	565,234	167,028
Otros pasivos	84,890	318,641
Total de pasivos	**16,938,740**	**12,353,253**
PATRIMONIO		
Capital social autorizado	550,000	550,000
Ganancia (Pérdidas) acumuladas	(351,544)	(551,620)
Impuesto complementario	(2,547)	(2,547)
Total de patrimonio	**195,909**	**(4,167)**
Total de pasivos y patrimonio	**17,134,649**	**12,349,086**

Estado de Resultados

	Marzo 2023 (Interino)	Diciembre 2022 (Auditado)

Ingresos por intereses	1,047,713	2,399,029
Provisión por deterioro de activos financieros	(652,735)	(1,443,676)
Ingresos netos por intereses, después de provisión	394,978	955,353
Ingresos por servicios financieros y otros		
Comisiones	276,354	681,078
Otros ingresos	74,610	160,534
Total de ingresos por servicios financieros y otros, neto	350,964	841,612
Gastos generales y administrativos:		
Salarios y otros costos del personal	133,845	467,334
Gasto de publicidad	55,731	357,060
Gasto de manejo	100,317	271,564
Gasto de operaciones	132,035	403,118
Total de gastos generales y administrativos	421,928	1,499,076
Ganancia antes de impuesto sobre la renta	324,014	297,889
Impuesto sobre la renta - corriente	(162,007)	(253,457)
Impuesto sobre la renta - diferido	38,069	205,375
Impuesto sobre la renta	(123,938)	(48,082)
Ganancia, neta	200,076	249,807

B. Liquidez

Al 31 de marzo de 2023, los activos líquidos del Emisor, conformados por depósitos a la vista en bancos, totalizaban US$579,844 (Diciembre 2022: US$80,390) lo que representó 3.38% de los activos totales (2022: 0.65%).

Al comparar las cifras del Emisor entre el 31 de marzo de 2023 y 31 de diciembre de 2022, los depósitos a la vista en bancos incrementaron 621.29%.

El Emisor ha establecido políticas para mitigar riesgos de liquidez. Las políticas de administración de riesgo establecen límites de liquidez que determinan la porción de los activos del Emisor que deben ser mantenidos en instrumentos de liquidez y límites de plazo.

Al 31 de marzo de 2023, todos los activos y pasivos financieros mantienen vencimiento a corto y largo plazo.

Análisis de Calidad Crediticia

La Administración del Emisor establece que los créditos se clasifican en las siguientes cinco (5) categorías, de acuerdo a su altura de mora: Normal aquellos con mora menos a 60 días, Mención Especial mora entre 61 – 90

días, Subnormal mora entre 91 – 120 días, Dudoso mora entre 121 – 180 días, e Irrecuperable mora mayor a 181 días.

La siguiente tabla presenta los activos financieros y las reservas por pérdidas crediticias esperadas (PCE):

	Marzo 2023 (Interino)			
	Etapa 1	**Etapa 2**	**Etapa 3**	**Total**
Préstamos por cobrar				
Grado 1: Normal	11,859,182	-	-	11,859,182
Grado 2: Mención Especial	-	372,932	-	372,932
Grado 3: Subnormal	-	-	250,174	250,174
Grado 4: Dudoso	-	-	534,410	534,410
Monto bruto	11,859,182	372,932	784,584	13,016,698
Menos:				
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(238,564)	(129,739)	(469,696)	(837,999)
Valor en libros	11,620,618	243,193	314,888	12,178,699
Intereses no devengados				(59,062)
Intereses por cobrar				12,701
Valor en libros, neto				12,132,338

	Diciembre 2022 (Auditado)			
	Etapa 1	**Etapa 2**	**Etapa 3**	**Total**
Préstamos por cobrar				
Grado 1: Normal	10,343,680	-	-	10,343,680
Grado 2: Mención Especial	-	300,076	-	300,076
Grado 3: Subnormal	-	-	282,868	282,868
Grado 4: Dudoso	-	-	347,557	347,557
Monto bruto	10,343,680	300,076	630,425	11,274,181
Menos:				
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(194,358)	(107,254)	(451,999)	(753,611)
Valor en libros	10,149,322	192,822	178,426	10,520,570
Intereses no devengados				(26,365)
Intereses por cobrar				4,375
Valor en libros, neto				10,498,580

C. Recursos de Capital

El capital común pagado del Emisor es de US$550,000.

D. Resultados de Operaciones

Los ingresos operacionales del Emisor alcanzaron US$745,942 al 31 de marzo de 2023, comparado con US$1,796,965 al 31 de diciembre de 2022.

Los gastos generales y administrativos totalizaron US$421,928 al 31 de marzo de 2023 comparado con US$1,449,076 al 31 de diciembre de 2022. Las depreciaciones totalizaron US$27,250 al 31 de marzo de 2023 comparado con US$87,759 al 31 de diciembre de 2022).

Finalmente, la utilidad neta se situó en US$200,076 al 31 de marzo de 2023 comparado con US$249,807 al 31 de diciembre de 2022.

E. Análisis de Perspectivas

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

La actividad principal del Emisor se seguirá centrando principalmente ejercer el negocio de Empresa Financiera mediante tarjetas de créditos, préstamos y créditos de consumo.

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

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

1. Directores, dignatarios y principales ejecutivos del Emisor:

Raúl Cochez Maduro – Presidente / Director
Nacionalidad: panameño
Fecha de Nacimiento: 7 de junio de 1974
Domicilio Comercial: Vía Tocumen Final, Edificio Centro Logístico Cochez, enfrente de Parque Sur.
Correo Electrónico: rcochez@cochezycia.com
Teléfono: (+507) 302-4460
Carrera: Ingeniero Industrial. Estudios en University of Miami, B.S. Industrial Engineering (1994). Presidente de la Junta Directiva de CM Financiera, S.A. Es Secretario de la Junta Directiva de Cochez y Cía, S.A., y Geo F. Novey, Inc. Adicionalmente, ocupa el cargo de Presidente de CM Realty, S.A. y Vicepresidente de CM Business Group, S.A..

Raúl Cochez Martínez – Vicepresidente / Director
Nacionalidad: panameño
Fecha de Nacimiento: 17 de julio de 1952
Domicilio Comercial: Vía Tocumen Final, Edificio Centro Logístico Cochez, enfrente de Parque Sur.
Correo Electrónico: jrcochez@cochezycia.com
Teléfono: (+507) 302-4460
Carrera: Licenciado en Administración de Empresas. Estudios en University of Saint Louis, B.S. Administration (1971). Ocupa el cargo de Presidente de Junta Directiva de CM Business Group, sociedad tenedora del 100% de CM Financiera, S.A. Adicionalmente, se desempeña como vicepresidente de Cochez y Cía, S.A., Geo F. Novey, Inc., y Grupo Industrial Canal, S.A..

Arturo Cochez Maduro – Tesorero / Director

Nacionalidad: panameño
Fecha de Nacimiento: 7 de junio de 1975
Domicilio Comercial: Vía Tocumen Final, Edificio Centro Logístico Cochez, enfrente de Parque Sur.
Correo Electrónico: acochez@cochezycia.com
Teléfono: (+507) 302-4460
Carrera: Licenciado en Finanzas. Estudios en Florida State University, B.S. Finance (1994). Es presidente de la Junta Directiva de Cochez y Cía., S.A. y Geo F. Novey, Inc., y Grupo Industrial Canal. Ocupa el cargo de Tesorero de CM Business Group, S.A., sociedad tenedora del 100% de CM Financiera, S.A..

Carlos García de Paredes Motta – Secretario / Director
Nacionalidad: panameño
Fecha de Nacimiento: 26 de julio de 1963
Domicilio Comercial: Vía Tocumen Final, Edificio Centro Logístico Cochez, enfrente de Parque Sur.
Correo Electrónico: cgp@myacapital.com
Teléfono: (+507) 302-4460
Carrera: Ingeniero Industrial. Estudios en University of Notre Dame, B.S. Industrial Engineering (1985). MBA de INCAE (1989). Actualmente desempeña en la Gerencia de Roberto Motta, S.A., administra "Family Office" con inversiones diversificadas en bancos, bienes raíces y compañías de seguros, entre otros. Participa como director de Cochez y Cía, S.A., Geo F. Novey, Inc. y CM Business Group, S.A.

Roberto Motta Stanziola – Director
Nacionalidad: panameño
Fecha de Nacimiento: 2 de febrero de 1964
Domicilio Comercial: Vía Tocumen Final, Edificio Centro Logístico Cochez, enfrente de Parque Sur.
Correo Electrónico: rmotta@agmotta.com
Teléfono: (+507) 302-4460
Carrera: Estudios en Babson College, Bachelor of Science (1987). MBA de INCAE (1999) y es miembro del Central America Leadership Initiative (Capítulo IV) y del Aspen Global Leadership Network. Es Presidente de Agencias Motta, S.A., Director de Euro Autos de Centroamérica, fue expresidente de AOPA Panamá Chapter. Adicionalmente es Tesorero de Cochez y Cía, S.A., Geo F. Novey, Inc. y Grupo Industrial Canal, S.A., y también ocupa el cargo de Secretario de CM Business Group, S.A..

Enrique Gundermann Wylie – Director
Nacionalidad: chileno
Fecha de Nacimiento: 3 de febrero de 1964
Domicilio Comercial: Vía Tocumen Final, Edificio Centro Logístico Cochez, enfrente de Parque Sur.
Correo Electrónico: egundermann@gmail.com
Teléfono: (+507) 302-4460
Carrera: Ingeniero Civil Industrial. Estudios en Pontificia Universidad Católica de Chile (1993). MBA de Pontificia Universidad Católica de Chile (2000). Ha ocupado cargos como Presidente de IKEA (Colombia, Chile y Perú) y Gerente General Corporativo de Sodimac / Grupo Fallabella. Ocupa el cargo de director en Cochez y Cía, S.A., Geo F. Novey, Inc. y CM Business Group, S.A..

2. Ejecutivos Principales

Los principales ejecutivos y empleados del Emisor son las siguientes personas:

Felipe Martínez – Gerente General – CM Financiera, S.A.
Inició labores en 2020 en calidad de Gerente General de CM Financiera después de un período en calidad de Asesor/Consultor de la misma. Ejecutivo con aproximadamente 20 años de trayectoria en el sector financiero con amplia experiencia en el desarrollo y liderazgo de los negocios de banca de consumo en Citibank y Scotiabank en

Panamá, Centroamérica y Chile. Estudios en Derecho, Administración de Empresas y certificaciones en Transformación Digital, Metodologías Agiles y Prevención de Lavado de Dinero (ACAMS).

José Francisco Palacios –Gerente General (CEO) – CM Business Group, S.A.
Con una maestría en Administración de Empresas y carrera de Ingeniería industrial de la Universidad Santa María La Antigua, José Francisco ocupó varios puestos durante toda su carrera, en diferentes empresas, en áreas tales como Producción, Logística, Proyectos, Compras, Ventas y Administración General. Tiene más de 25 años de experiencia en la industria de la construcción y venta al por menor de materiales de construcción y para el mejoramiento del hogar. José Francisco también es graduado del General Management Program (GMP) de Harvard Business School (HBS).

Fernando Guardia – Director Financiero (CFO)
Trabajó en Credit Suisse (2010-2017), ejerciendo por último el cargo de Vicepresidente de Tesorería. En Credit Suisse, trabajó Tesorería, Nuevos Negocios y Mercados de Capitales y estuvo basado en Nueva York, Londres y Singapur. Es graduado de Villanova University con un Bachiller en Administración de Negocios (Cum Laude) con especialidad en Finanzas y Bienes Raíces.

Sabas Coronado – VP Contabilidad
Posee una licenciatura en Finanzas y licenciatura en Contabilidad de la Universidad Santa María La Antigua. Adicionalmente, ha cursado maestrías en Administración de Empresas con énfasis en mercadeo, Finanzas y Tributación tanto en la Universidad Santa María La Antigua, Universidad Interamericana de Panamá y de la Universidad Especializada del Contador Público Autorizado. Cuenta con más de 30 años de experiencia como Contador Público Autorizado. Previo a unirse al grupo, laboró en KPMG (1990-1996) y en el Banco Exterior (1996-1997), en ambos lugares laborando en Contraloría y Auditoría.

Dinabeth Salazar – VP Desarrollo Organizacional
Con cuatro años de experiencia en el área de Recursos Humanos en el sector retail y una licenciatura en Psicología de la Universidad Santa María La Antigua, lideró el departamento pasando a ocupar unos años después, la Gerencia de Recursos Humanos. Con una maestría en Psicología Industrial de la Universidad Latina de Panamá, Maestría en Desarrollo Organizacional de la Universidad Santa María La Antigua, maestría en Gerencia Estratégica de Recursos Humanos en Aden International Business School y un Post Grado en Alta Gerencia de la Universidad Latina de Panamá; lidera actualmente el departamento de Desarrollo Organizacional consolidando las áreas de Atracción de talento, Seguridad e Higiene Ocupacional, Comunicación y Sostenibilidad, y Capacitación y Desarrollo de talento.

Nathalie Tesone – VP Mercadeo
Cuenta con más de 22 años de experiencia liderando equipos de trabajo y organizaciones desde el campo del Mercadeo y la Publicidad, Planificación estratégica y Minería de Datos. Posee una licenciatura en Mercadeo y Publicidad del Politécnico Grancolombiano y un diplomado en Gerencia de Mercadeo y Ventas en la Universidad Javeriana de Colombia.

Cecilia Arias – VP Desarrollo Tecnología e Innovación
Inició labores en 2017 como Gerente de E-Commerce y Nuevos Negocios, puesto que desempeñó hasta 2020. Previo a unirse al grupo, fue la líder de Contenidos Digitales en TVN Media (2012-2017). Posee una Maestría de Emprendimiento y Administración de la Universidad de Liverpool y una Licenciatura en Ciencias de la Comunicación e Información de la Universidad de Tennessee.

Laura Varga Flores – Oficial de Cumplimiento
Oficial con más de 15 años de trayectoria en el área de auditoría interna, riesgo operacional y cumplimiento, abarcando estas áreas en Citibank Panamá y Scotiabank. Laura mantiene la certificación Anti Money Laundering Certified Associated (AMLCA) del Florida International Bankers Association (FIBA). Posee un MBA en gestión

Internacional de Empresas Marítimo Portuarias de la Universidad Santa María La Antigua, un postgrado en Alta Gerencia de la Universidad Tecnológica de Panamá y una Licenciatura en Ingeniería Industrial de la Universidad Santa María La Antigua.

B. COMPENSACIÓN

Los directos y dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni este les reconoce beneficios adicionales. Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta, los directores y dignatarios no han recibido pago de dietas. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de definir un plan de compensación para los directores y dignatarios.

C. ASESORES Y AUDITORES

Asesores Legales

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

MORGAN & MORGAN LEGAL
Dirección comercial: MMG Tower, Piso 23, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este
Persona de contacto: Ricardo Arias / Ana Carolina Castillo
Correo electrónico: ricardo.arias@morimor.com / ana.castillo@morimor.com
Sitio Web: www.morimor.com
Teléfono: (507) 265-7777
Fax: (507) 265-7700

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

Auditores

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

PRICEWATERHOUSECOOPERS (PwC)
Dirección comercial: Plaza PwC, Piso 7, Calle 58E y Avenida Ricardo Arango, Urbanización Obarrio
Persona de contacto: Manuel Perez Broce
Correo electrónico: manuel.perez.broce@pwc.com
Sitio web: www.pwc.com/pa
Teléfono: (507) 206-9200

Contabilidad

La contabilidad del Emisor es llevada a cabo por Sabas Coronado (CPA 4457) (scoronado@cochezycia.com) localizable en las oficinas principales del Emisor.

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 Latinoamericana de Valores, S.A., respectivamente.

MMG BANK CORPORATION
Dirección comercial: MMG Tower, Piso 22, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este
Persona de contacto: Roger Kinkead
Correo electrónico: roger.kinkead@mmgbank.com
Sitio web: www.mmgbank.com
Teléfono: (507) 265-7600
Fax: (507) 265-7601

D. GOBIERNO CORPORATIVO

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de un buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003, por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Superintendencia de Mercado de Valores.

E. EMPLEADOS

Al 31 de marzo de 2023, el Emisor contaba con 17 empleados de tiempo completo (diciembre 2022: 16). No existe ni sindicato ni convención colectiva entre el Emisor y sus empleados.

F. PROPIEDAD ACCIONARIA

La propiedad accionaria del Emisor le pertenece al cien por ciento (100%) a CM Business Group, S.A.

CM Business Group, S.A. es una Empresa incorporada bajo las leyes de la República de Panamá, registrada en el Tomo 155675762, Folio 2 y Asiento 2019, en la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público.

Los Directos, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores y los Otros empleados no son poseedores directos de las 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	0	0%	0	0%
Otros empleados	0	0%	0	0%
Totales	**0**	**0%**	**0**	**0%**

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

G. ACCIONISTAS

La sociedad CM Business Group, S.A. es la tenedora del 100% de las acciones del Emisor. A la fecha de este Prospecto Informativo, se presenta el desglose del número de accionistas por grupo de acciones:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Total de las Acciones	Número de accionistas	% de la Cantidad Total de Accionistas
1-500	0	0%	0	0%
501-1,100	1,100	100%	1	100%
Totales	**1,100**	**100.00%**	**1**	**100.00%**

A la fecha no existe ningún arreglo que pueda subsecuente resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS 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 no consolidadas, directores y personal gerencial clave. A continuación se detallan los saldos y transacciones significativas con partes relacionadas, al 31 de marzo de 2023:

	Marzo 2023 (Interino)	**Diciembre 2022 (Auditado)**
Cuentas por cobrar relacionadas		
Cochez y Cía., S.A.	1,141,706	284,137
Geo f. Novey, Inc.	2,330,779	595,528
	3,472,485	879,665
Cuentas por pagar relacionadas		
Cochez y Cía., S.A.	2,448,231	876,272
Geo F. Novey, Inc.	3,716,223	1,328,356
Grupo Industrial Canal, S.A.	-	3,720
IG, S.A.	9,965,000	9,015,000
	16,129,454	11,223,348
Otros saldos relacionados		
Cuentas por pagar accionistas	-	540,000
Total	16,129,454	11,763,348

El Emisor no tiene limitación alguna para realizar transacciones con partes relacionadas. Los fondos producto de la presente emisión podrán ser utilizados para transacciones con partes relacionadas.

Los préstamos entre partes relacionadas no mantienen condiciones ni términos respecto a fechas de pago o vencimiento. Adicional, dichos préstamos no mantienen intereses.

Tanto los Asesores Financieros, los Asesores Legales, Agente de Colocación, Puesto de Bolsa y el Agente Fiduciario son partes relacionadas entre ellas, mas no partes relacionada del Emisor.

B. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES

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

Tanto los Asesores Financieros, los Asesores Legales, Agente de Colocación, Puesto de Bolsa y el Agente Fiduciario son partes relacionadas entre ellas, mas no partes relacionada del Emisor.

VIII. TRATAMIENTO FISCAL

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

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

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la 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. 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 o al Agente de Pago 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.

2. 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.

IX. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene ninguna emisión en circulación.

X. LEY APLICABLE

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

XI. INFORMACION ADICIONAL

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

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

XII. ANEXOS

A. Glosario de Términos

B. Estados Financieros Auditados de CM Financiera, S.A., al cierre de diciembre de 2022

C. Estados Financieros Interinos de CM Financiera, S.A., al cierre de marzo de 2023

D. Calificación de Riesgo

Anexo A

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" o "Agente de Pago" significa MMG Bank Corporation.
2. "Agente de Colocador" significa MMG Bank Corporation.
3. "Agente Fiduciario" significa MMG Bank Corporation.
4. "Bienes Fiduciarios" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G de este Prospecto Informativo.
5. "Bolsa de Valores o Latinex" significa la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
6. "Bonos o Bono" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.1 de este Prospecto Informativo.
7. "Bonos Globales" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III, Literal A, Numeral 18.
8. "Bonos Individuales" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III, Literal A, Numeral 18.
9. "Cambio de Control" significa el evento en que los beneficiarios finales actuales del Emisor dejen de ser, conjuntamente, los propietarios, directa o indirectamente, del cincuenta y un por ciento (51%) o más de las acciones comunes con derecho a voto, emitidas y en circulación del Emisor. Es decir, el evento en CMBG deje en cualquier momento de: (A) ser el propietarios, directa o indirectamente, de al menos, el cincuenta y un por ciento (51%) de las acciones comunes con derecho a voto, emitidas y en circulación del Emisor o (B) ejercer control sobre el Emisor por virtud de cualquier instrumento contractual o legal otorgado a favor de un tercero.
10. "Central de Valores" significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
11. "CMBG" significa CM Business Group, S.A.
12. "Contrato de Agencia de Pago" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III, Literal A, Numeral 20.
13. "Créditos Cedidos" significan los Créditos Cedidos por el Emisor al Fideicomiso de Garantía.
14. "Declaración de Vencimiento Anticipado" tiene el significado atribuido en la Sección III, Literal A, Numeral 35.
15. "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.
16. "Dólares" o "US$" significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
17. "Emisor" significa CM Financiera, S.A.
18. "Eventos de Incumplimiento" tiene el significado atribuido en la Sección III, Literal A, Numeral 33.
19. "Fecha de Emisión Respectiva" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.15 de este Prospecto Informativo.
20. "Fecha de Liquidación" significa, para cada Bono, la fecha en que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicha Bono ofrecido en forma pública a través de Latinex, conforme a los reglamentos aplicables de Latinex.
21. "Fecha de Oferta Respectiva" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.14 de este Prospecto Informativo.

22. "Fecha de Pago de Interés" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo.
23. "Fecha de Redención Anticipada" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.11 de este Prospecto Informativo.
24. "Fecha de Vencimiento" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo.
25. "Fideicomiso de Garantía" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G de este Prospecto Informativo.
26. "Ley de Valores" significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.
27. "Mayoría de Tenedores" significa, (i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Subordinaras emitidas y en circulación en un momento determinado, según el Registro.
28. "Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas" significa aquellos Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Garantizadas emitidos y en circulación en un momento determinado, según el registro.
29. "Mayoría de Tenedores de una Serie" significa (i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de una Serie Senior respectiva, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de la Serie Subordinada respectiva, según el Registro.
30. "Notificación de Incumplimiento" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.34 de este Prospecto Informativo.
31. "Participante" significa la (s) persona (s) que mantiene (n) cuenta (s) con Latinclear.
32. "Patrimonio Fideicomitido" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G. de este Prospecto Informativo.
33. "Periodo de Cura" tiene el significado atribuido en la Sección III, Literal A, Numeral 34.
34. "Período de Interés" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo.
35. "Periodo de Gracia" significa, el plazo que sea determinado por el Emisor para una Serie de Bonos, en el cual inicialmente no tendrá obligación de efectuar pagos a capital.
36. "Persona" significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.
37. "Programa Rotativo" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.10 de este Prospecto Informativo.
38. "Prospecto" significa el prospecto informativo preparado por el Emisor en relación con la emisión de los Bonos registrado en la SMV, según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.
39. "Registro de Tenedores" significa el registro de los Bonos llevado por el Agente de Pago en sus oficinas principales.

40. "Series o Serie" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.7 de este Prospecto Informativo.
41. "Serie Garantizada" o "Series Garantizadas" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.7de este Prospecto Informativo.
42. "Serie Senior" o "Series Senior" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.7 de este Prospecto Informativo.
43. "Serie Subordinada" o "Series Subordinadas" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.7 de este Prospecto Informativo.
44. "SMV" significa la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá o sucesor legal.
45. "Tasa de Interés" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo.
46. "Tasa de Interés de Alterna" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo.
47. "Tasa de Referencia" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo.
48. "Tenedor Indirecto" significa el inversionista, en relación con aquellos Bonos inmovilizados 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.
49. "Tenedores" o "Tenedores Registrados" significa todo Tenedor de los Bonos según conste en el Registro de Tenedores.

Anexo B

Estados Financieros Auditados de CM Financiera, S.A., al cierre de diciembre de 2022

CM Financiera, S.A.

Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2022

CM Financiera, S.A.

Índice para los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022

	Páginas
Estados Financieros e Información Adicional	EF-1
Informe de los Auditores Independientes	EF-2
Estado de Situación Financiera	EF-3
Estado de Ganancia o Pérdidas	EF-4
Estado de Cambios en el Patrimonio	EF-5
Estado de Flujos de Efectivo	EF-6
Notas a los Estados Financieros	EF-7-41

ESTADOS FINANCIEROS E INFORMACIÓN ADICIONAL

Nombre de la Empresa: CM Financiera, S.A.

Período fiscal: AÑO TERMINADO EL 31-12-2022

Dirección: Corregimiento Tocumen , Avenida Domingo Díaz, Edificio de Oficinas Corporativas Cochez y Cía, S.A.

Teléfonos: 302-4444

Directores:

Raúl Cochez Maduro	Roberto Motta Stanziola
Raúl Cochez Martínez	Enrique A. Gunderman W.
Arturo Cochez Maduro	
Carlos García de Paredes M.	
Roberto Motta Stanziola	

Dignatarios:

Nombre	Cargo
Raúl Cochez Maduro	Presidente
Raúl Cochez Martínez	Vicepresidente
Arturo Cochez Maduro	Tesorero
Carlos García de Paredes M.	Secretario

Gerente General: Luis Felipe Martínez

Representante Legal: Raúl Cochez Maduro

Número de empleados: 16

Certificado por el Contador Público Autorizado:

Manuel Pérez Broce	8-732-464	No.192-2002	
Nombre	Cédula	Lic.Número	Firma

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
CM Financiera, S. A.

Informe sobre la auditoría de los estados financieros

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera de CM Financiera, S. A. (la "Compañía") al 31 de diciembre de 2022, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros de la Compañía comprenden:

- el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2022;
- el estado de ganancia o pérdidas por el año terminado en esa fecha;
- el estado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros, que incluyen políticas contables significativas y otra información explicativa.

Base para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe.

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

Independencia

Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y los requerimientos del código de ética profesional para los contadores públicos autorizados que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.

A la Junta Directiva y Accionista de
CM Financiera, S. A.

EF- 2.1

Otros asuntos

Los estados financieros de la Compañía al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2021, fueron auditados por otros auditores que expresaron una opinión no modificada sobre dichos estados financieros el 7 de febrero de 2022.

Responsabilidad de la gerencia y de los responsables del gobierno de la Compañia en relación con los estados financieros

La gerencia es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía de continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.

- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.

pwc

A la Junta Directiva y Accionista de
CM Financiera, S. A.

EF- 2.2

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.

- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.

- La socia encargada de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Manuel Pérez Broce con número de idoneidad de contador público autorizado No.0192-2002.

- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Manuel Perez Broce, Socio y Gilberto Miller, Gerente.

Pricewaterhousecoopers

28 de abril de 2023
Panamá, República de Panamá

Manuel Pérez Broce
CPA 0192-2002

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

	Notas	2022	2021
Activos			
Depósitos a la vista en bancos	4,15	80,390	33,900
Préstamos	3,5	11,252,191	3,067,282
Reserva para pérdidas crediticias esperadas		(753,611)	(134,221)
Préstamos, neto	3, 5,15	10,498,580	2,933,061
Mobiliarios, equipos y activo intangibles, netos	6	505,400	414,011
Cuentas por cobrar relacionadas	14	879,665	244,596
Impuesto sobre la renta diferido	13	205,375	-
Otros activos	7	179,676	113,599
Total de activos		12,349,086	3,739,167
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos			
Cuentas por pagar proveedores	8	104,236	62,066
Cuentas por pagar relacionadas	14	11,763,348	3,281,019
Impuestos y retenciones por pagar		167,028	35,300
Otros pasivos		318,641	14,560
Total de pasivos		12,353,253	3,392,945
Patrimonio			
Capital	3, 9	550,000	550,000
Déficit acumulado		(551,620)	(201,427)
Impuesto complementario		(2,547)	(2,351)
Total de patrimonio		(4,167)	346,222
Total de pasivos y patrimonio		12,349,086	3,739,167

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

CM Financiera, S. A.

Estado de Ganancias o Pérdidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

	Notas	2022	2021
Ingresos por intereses		2,399,029	263,497
Provisión por deterioro de activos financieros		(1,443,676)	(53,052)
Ingresos netos por intereses, después de provisión		955,353	210,445
Ingresos por servicios financieros y otros:			
Comisiones		681,078	45,780
Otros ingresos		160,534	298,084
Total de ingresos por servicios financieros y otros, neto		841,612	343,864
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otros costos del personal	12	467,334	260,825
Gasto de publicidad		357,060	-
Gasto de manejo		271,564	83,844
Gastos de operaciones	12	403,118	196,571
Total de gastos generales y administrativos		1,499,076	541,240
Ganancia antes de impuesto sobre la renta		297,889	13,069
Impuesto sobre la renta - corriente	13	(253,457)	(1,634)
Impuesto sobre la renta - diferido	13	205,375	-
Impuesto sobre la renta		(48,082)	-
Ganancia, neta		249,807	11,435

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

	Notas	Capital	Déficit Acumulado	Impuesto Complementario	Total de Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2020		550,000	(212,862)	-	337,138
Resultado integral:					
Utilidad neta		-	11,435	-	11,435
Transacciones con los propietarios:		-	-	-	-
Impuesto complementario		-	-	(2,351)	(2,351)
Saldo al 31 de diciembre de 2021		550,000	(201,427)	(2,351)	346,222
Resultado integral:				-	-
Utilidad neta		-	249,807	-	249,807
Transacciones con los propietarios:					
Dividendos pagados	ado en la	-	(600,000)	-	(600,000)
Impuesto complementario		-	-	(196)	(196)
Saldo al 31 de diciembre de 2022	3,9	550,000	(551,620)	(2,547)	(4,167)

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

	Notas	2022	2021
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Actividades de operación			
Ganancia neta		249,807	11,435
Ajustes para conciliar la ganancia neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Provisión por deterioro de activos financieros		1,443,676	53,052
Depreciación y amortización	6	87,759	59,133
Impuesto sobre la renta corriente	13	253,457	1,634
Impuesto sobre la renta diferido		(205,375)	-
Cambios netos en activos y pasivos por operación:			
Préstamos	5	(9,009,195)	(2,729,010)
Otros activos		(66,077)	73,666
Cuentas por pagar		42,170	1,002
Cuentas por cobrar partes relacionada		(635,069)	(243,938)
Otros pasivos		182,352	17,006
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		(7,656,495)	(2,756,020)
Actividades de inversión			
Adquisición de mobiliarios, equipos y mejoras y efectivo utilizado en las actividades de inversión		(179,148)	(376,014)
Actividades de financiamiento			
Dividendos pagados		(600,000)	-
Impuesto complementario		(196)	(2,351)
Cuentas por pagar partes relacionada		8,482,329	2,469,348
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		7,882,133	2,466,997
Aumento (disminución) neta de efectivo y equivalentes de efectivo		46,490	(665,037)
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año	4	33,900	698,937
Efectivo y depósitos en bancos al final del año		80,390	33,900

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

1. Organización

CM Finaciera S. A. (la "Compañía") fue constituida en octubre de 2018 bajo las leyes de la República de Panamá, y se encuentra registrada en Tomo 155670891 Folio 2 Asiento 2018 en la Sección de Micropelícula (Mercantil) de Registro Público e inició operaciones bajo licencia comercial otorgada por el Ministerio de Comercio e Industrias, lo cual le permite otorgar préstamos o facilidades de financiamiento a personas naturales y jurídicas. La Compañía es una subsidiaria 100% de CM Business Group, S. A.

Operación
El objetivo principal de la sociedad es ejercer el negocio de Empresa Financiera en la República de Panamá.

Las operaciones financieras en la República de Panamá son reguladas y supervisadas por el Ministerio de Comercio e Industrias a través de la Dirección General de Empresas Financieras, de acuerdo con el Decreto Ley No.42 de 23 de julio de 2001 modificada por la Ley 33 de 26 de junio de 2002. La resolución No.082 del 20 de marzo de 2019, autoriza a la sociedad CM Financiera, S. A. con la razón comercial CM Financiera, para operar como Empresa Financiera.

La Superintendencia de Bancos de Panamá, según resolución SBP-REG-0003-2021 de 21 de abril de 2021, aprueba a CM Financiera la actividad de Empresas de Remesas de dinero.

Las oficinas administrativas están ubicadas en la ciudad de Panamá, corregimiento de Tocumen, avenida Domingo Díaz, Edificio Cochez Centro Logístico.

Al 31 de diciembre de 2022, la Compañía mantenía un total de 16 colaboradores (2021: 8 colaboradores).

Los estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Gerencia el 28 de abril de 2023. Dichos estados financieros serán presentados a la Junta General de Accionistas para su aprobación.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

2.1. Base de Preparación de los Estados Financieros

Declaración de Cumplimiento
Los estados financieros que se presentan han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (en Inglés, International Accounting Standards Board - IASB).

Base de Preparación
Los estados financieros son preparados sobre la base de costo histórico o costo amortizado.

Moneda Funcional y de Presentación
Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de América y sus registros contables se encuentran en la misma moneda. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar norteamericano es utilizado como moneda de curso legal o moneda funcional.

Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad
Las políticas de contabilidad aplicadas por la Compañia para el año terminado el 31 de diciembre de 2022, fueron aplicadas en forma consistente.

a) Políticas Generales
Política para las aprobaciones: la Junta Directiva, la Gerencia General y el Comité de crédito son los órganos designados para establecer las estrategias, políticas y procedimientos para el otorgamiento, control y recuperación del crédito, así como las relativas a la evaluación y seguimientos al riesgo crediticio.

b) Junta Directiva
- La Junta Directiva es responsable que la Compañia tenga un marco adecuado, eficaz, viable y debidamente documentado para la gestión del Riesgo de Crédito y Administración del Crédito.
- La Junta Directiva tendrá entre sus principales responsabilidades:
  - ✓ Aprobar las estrategias, políticas y prácticas de crédito y revisarla como mínimo una vez al año cada vez que se produzca hechos o situaciones relevantes vinculadas con este riesgo.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

2.1. Base de Preparación de los Estados Financieros (continuación)

b) Junta Directiva (continuación)

- ✓ Aprobar tolerancia a la exposición al Riesgo de Crédito, estableciendo límites a nivel de cliente y producto.

- ✓ Aprobar una estructura organizativa adecuada a su tamaño y complejidad de negocios que delimite claramente las responsabilidades, así como los niveles de dependencia e interrelación que le corresponden a cada una de las áreas involucradas en la gestión del Riesgo de Crédito.

2.2. Uso de Estimaciones y Juicios

En la preparación de los estados financieros, la Administración de la Compañía evalúa la selección, revelación y aplicación de las políticas de contabilidad críticas en las estimaciones de mayor incertidumbre. La información relacionada a los supuestos y estimaciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal y los juicios críticos en la selección y aplicación de las políticas contables se resumen a continuación:

Deterioro del Riesgo de Crédito de Activos Financieros
Para la estimación de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) se utilizan metodologías colectivas. Para las pérdidas bajo la metodología colectiva, los métodos de estimación se consideran como criterio crítico porque están basados en el uso de información histórica, la cual es complementada por un juicio importante de la Administración sobre las condiciones económicas actuales y futuras.

El impacto del COVID-19 incrementó la incertidumbre entorno a los cálculos del deterioro de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) y ha obligado a la Administración a hacer juicios y estimaciones contables adicionales que afectan el monto reportado de los activos y el nivel de gastos en relación con las provisiones.

Entre los factores de riesgo que se incluyen en la medición de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) se encuentran las proyecciones de variables macroeconómicas, como es la tasa de desempleo.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.2. Uso de Estimaciones y Juicios (continuación)

Deterioro del Riesgo de Crédito de Activos Financieros (continuación)
La metodología y los supuestos utilizados para calcular las pérdidas por deterioro se revisan regularmente a la luz de las diferencias entre las estimaciones de pérdida y la experiencia de pérdida real. Por ejemplo, las tasas de pérdida y el tiempo esperado para futuras recuperaciones se comparan regularmente con los resultados reales para garantizar que sigan siendo apropiados.

Evaluación de Principal Versus Agente
La Compañía actúa como principal si controla un bien o servicio comprometido antes de transferirlo a un cliente. Sin embargo, la Compañía no necesariamente está actuando como un principal si obtiene el derecho legal sobre un producto solo de forma momentánea antes de que el derecho se transfiera al cliente. La Compañía actuando cómo en un contrato puede satisfacer una obligación de desempeño por sí misma o puede contratar a un tercero, para satisfacer toda o parte de una obligación de desempeño en su nombre. Cuando la Compañía es el principal y satisface una obligación de desempeño, reconoce los ingresos de actividades ordinarias por el importe bruto de la contraprestación a la que espera tener derecho a cambio de los bienes o servicios transferidos.

Cuando la Compañía es el agente y satisface una obligación de desempeño, reconoce ingresos de actividades ordinarias por el importe de cualquier pago o comisión a la que espera tener derecho a cambio de organizar para la otra parte la provisión de sus bienes o servicios. El pago o comisión de la Compañía puede ser el importe neto de la contraprestación que la entidad conserva después de pagar a la otra parte la contraprestación recibida, a cambio de los bienes o servicios a proporcionar por la otra parte.

De igual forma, la Compañía determina que actúa como agente cuando:

- No es el responsable principal del cumplimiento del contrato; y
- No tiene discreción para establecer precios para los bienes o servicios de la otra parte y, por ello, el beneficio que la Compañía puede recibir de esos bienes o servicios está limitado.

La Compañía actúa como agente para los servicios de seguros y remesas que ofrece.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.3. Pronunciamientos Contables Nuevos y Revisados

Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía
Las siguientes enmiendas y modificaciones han sido aplicadas por la Administración sin identificar impactos significativos en los estados financieros, ni en sus revelaciones:

- **Modificación a la NIC 37 Provisiones, pasivos y activos contingentes:** en mayo de 2020 se publicó la enmienda a la NIC 37 en lo referente a Contratos Onerosos - Costos de cumplir un contrato, con el propósito de evaluar si el contrato es oneroso. La
  NIC 37 define contrato oneroso como aquel contrato en el cual los costos de cumplir dicho contrato superan los beneficios económicos recibidos del mismo. La enmienda aclara que los costos de cumplir un contrato son aquellos que se relacionan directamente con el contrato, es decir, los siguientes:

  - Los costos incrementales de cumplir ese contrato; y
  - Una asignación de otros costos que se relacionan directamente con el cumplimiento del contrato.

  Adicionalmente, esta enmienda también aclara que antes de reconocer la provisión por pérdida en el contrato oneroso, se deben reconocer las pérdidas por deterioro de los activos que se tengan para dar cumplimiento al contrato de acuerdo con la NIC 36 Deterioro del Valor de los Activos.

- **Mejoras Anuales a las Normas NIIF 2018-2020 publicadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (el Consejo): Ejemplos Ilustrativos complementarios NIIF 16 Arrendamientos:** el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (El Consejo) propone modificar el ejemplo Ilustrativo 13 que acompaña a la NIIF 16 Arrendamientos para eliminar el ejemplo de pagos de un arrendador relacionados con mejoras de la propiedad arrendada. La modificación propuesta eliminaría una potencial confusión con respecto al tratamiento de los incentivos en arrendamientos aplicando la NIIF 16 Arrendamientos.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.3. Pronunciamientos Contables Nuevos y Revisados (continuación)

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía
Nuevas Normas, Interpretaciones y Enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado al 31 de diciembre de 2022, y no han sido adoptadas de manera anticipada por la Compañía. Los principales cambios se presentan a continuación:

- **Modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros y Declaración de Práctica 2 de las NIIF - Hacer Juicios de Materialidad - Revelación de Políticas Contables:** en febrero de 2021, el Consejo emitió modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros y Declaración de Práctica 2 de las NIIF, con el fin de remplazar el término "significativo" por "material" para requerir que las entidades revelen información material sobre sus políticas contables, en lugar de sus políticas contables significativas. De esta manera, la información sobre políticas contables puede considerarse material cuando se considera junto con otra información en un conjunto completo de estados financieros. En opinión del Consejo, se espera que la información sobre políticas contables sea material si su revelación fuera necesaria para que los usuarios principales comprendan la información proporcionada sobre transacciones materiales, otros eventos o condiciones en los estados financieros.

  Las modificaciones a la NIC 1 y Declaración de Práctica 2 de las NIIF son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

- **Modificaciones a la NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores - Definición de Estimación Contable:** en febrero de 2021, el Consejo emitió modificaciones a la NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores, con el fin de incluir la definición de estimaciones contables en el párrafo 5 e incluir otras modificaciones a la NIC 8 para ayudar a las entidades a distinguir los cambios en las estimaciones contables de los cambios en las políticas contables.

  Las modificaciones a la NIC 8 son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía (continuación))

2.3. Pronunciamientos Contables Nuevos y Revisados (continuación)

- **Modificaciones a la NIC 12 Impuesto Diferido Relacionado con Activos y Pasivos que surgen de una sola transacción:** en mayo de 2021, el Consejo emitió modificaciones sobre el impuesto diferido relacionado con los activos y pasivos que surgen de una transacción única. Las modificaciones redujeron el alcance de la exención de reconocimiento en los párrafos 15 y 24 de la NIC 12 (exención de reconocimiento) de modo que ya no se aplica a transacciones que, en el reconocimiento inicial, dan lugar a diferencias temporarias imponibles y deducibles iguales.

  Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

  No existen otras normas y enmiendas emitidas que aún no sean efectivas y que puedan tener un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

2.4. Presentación de los Estados Financieros

La Compañía presenta el estado de situación financiera en orden de liquidez. El estado de ganancia o pérdidas se presenta basado en la naturaleza de los gastos. Los ingresos y gastos no se compensan, a menos que dicha compensación sea permitida o requerida por alguna norma o interpretación contable, y sea descrita en las políticas de la Compañía.

Adicionalmente, los importes de partidas de otros resultados integrales clasificadas por naturaleza y agrupadas en aquellas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del año y cuando se cumplan ciertas condiciones.

2.5. Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía (continuación))

2.6. Clasificación de Instrumentos Financieros

La Compañía clasifica los activos financieros según se midan posteriormente a costo amortizado (CA), a valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI) o a valor razonable con cambios en resultados (VRCR) sobre la base del modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

Al 31 de diciembre de 2022, la Compañía solo tiene instrumentos clasificados a costo amortizado (CA).

Activos Financieros a Costo Amortizado (CA)
Los activos financieros se miden a costo amortizado si cumplen las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de efectivo contractuales; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de capital e intereses sobre el saldo vigente.

De acuerdo con la NIIF 9, el método del interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un activo y de asignar el ingreso por intereses durante el período relevante. La tasa de interés efectiva es la que iguala exactamente los futuros pagos en efectivo estimados durante la vida esperada del instrumento financiero, o cuando sea apropiado, por un período menor, al valor neto en libros del activo al momento inicial. Para calcular la tasa de interés efectiva, la Compañía estima los flujos de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero, pero no considera pérdidas de crédito futuras y considerando el saldo inicial de transacción u otorgamiento, los costos de transacción y las primas otorgadas menos las comisiones y descuentos recibidos que son parte integral de la tasa efectiva.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía (continuación))

2.6. Clasificación de Instrumentos Financieros (continuación)

Evaluación del Modelo de Negocio
La Compañía realizó una evaluación de los objetivos de los modelos de negocio en los cuales se mantienen los diferentes activos financieros a nivel de portafolio para reflejar de la mejor manera, la forma en que gestiona el negocio y cómo se proporciona la información a la Administración. La información considerada incluye:

- Las políticas y los objetivos señalados para cada portafolio de activos financieros y la operación de esas políticas en la práctica. Éstas incluyen si la estrategia de la gerencia se enfoca en cobrar sólo pago de capital e intereses, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que los están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;
- Cómo se evalúa e informa al respecto al personal clave de la Compañía sobre el rendimiento en portafolios;
- Los riesgos que afectan el rendimiento de los modelos de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y la forma en que se administran dichos riesgos;
- Cómo se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos); y
- La frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en años anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras. Sin embargo, la información sobre la actividad de ventas no es considerada de forma aislada sino como parte de una evaluación de, cómo los objetivos de la Compañía establecidos para manejar los activos financieros son logrados y cómo los flujos de efectivo son realizados.

Modelo de Negocio cuyo Objetivo es Mantener los Activos para Obtener los Flujos de Efectivo Contractuales
Un portafolio de activos financieros se gestiona con el objetivo de obtener flujos de efectivo mediante los pagos de capital e intereses a lo largo de la vida del instrumento, incluso cuando las ventas de los activos financieros tengan lugar o se espera que ocurran en el futuro.

Modelo de Negocio cuyo Objetivo es lograr la Obtención de Flujos de Efectivo Contractuales y la Venta de Activos Financieros
En este tipo de modelo de negocios, existen diferentes objetivos que se pueden ver enmarcados, por ejemplo, un objetivo de gestionar las necesidades de liquidez diarias, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros junto con los pasivos que dichos activos están financiando.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.6. Clasificación de Instrumentos Financieros (continuación)

Modelo de Negocio cuyo Objetivo es lograr la Obtención de Flujos de Efectivo Contractuales y la Venta de Activos Financieros (continuación)
En comparación con el modelo de negocio en el cual el objetivo sea mantener activos financieros para cobrar flujos de efectivo mediante pago de capital e intereses, este modelo de negocio involucra habitualmente mayor frecuencia y valor de ventas, sin necesidad de tener un umbral de frecuencia o valor definido, ya que se combinan las ventas y el cobro de los flujos contractuales de manera que permitan lograr el objetivo del modelo de negocios.

Cambio del Modelo de Negocio
Cuando se cambie el modelo de negocio para la gestión de los activos financieros, todos los activos afectados se deben reclasificar prospectivamente desde la fecha de reclasificación y no se reexpresarán las ganancias, pérdidas o intereses previamente reconocidos, incluyendo las ganancias o pérdidas por deterioro de valor.

Evaluación si los Flujos de Efectivo Contractuales son solo Pagos de Principal e interés - SPPI
La Compañía considera si los flujos de efectivo son consistentes con la contraprestación del dinero en el tiempo, el riesgo crediticio y otros riesgos básicos asociados al préstamo. No se introduce la exposición a los riesgos o volatilidad que no están relacionados en los acuerdos básicos de cada préstamo, las tasas de interés no tienen características particulares orientadas a ciertos tipos de segmentos de clientes, además las variables definidas en dicha metodología no se encuentren sujetas a cambios en los precios de patrimonio, o indexadas a variables como rendimientos del deudor o índices de patrimonio, al igual que no se tiene en cuenta el nivel de endeudamiento con el fin de evitar que dentro de la tasa se considere el apalancamiento.

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son solo pagos de capital e intereses, la Compañía consideró los términos contractuales del instrumento. Esto incluyó la evaluación para determinar si el activo financiero contiene un término contractual que pudiese cambiar el año o monto de los flujos de efectivo contractuales a tal modo que no cumpla con esta condición. Al hacer esta evaluación, la Compañía consideró:

- Eventos contingentes que cambiarán el monto y periodicidad de los flujos de efectivo;
- Condiciones de apalancamiento;
- Términos de pago anticipado y extensión;
- Términos que limitan a la Compañía para obtener flujos de efectivo de activos específicos, por ejemplo, acuerdos de activos sin recursos; y
- Características que modifican las consideraciones para el valor del dinero en el tiempo, por ejemplo, reinicio periódico de tasas de interés.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.6. Clasificación de Instrumentos Financieros (continuación)

Los créditos tienen una tasa de interés contractual basada en una duración que no supera la vida restante del instrumento. En la gran mayoría de las operaciones de la Compañía no se contempla un restablecimiento periódico de las tasas de interés y en caso de darse una operación de este tipo, se sustenta en la evaluación del riesgo de crédito y en la moneda en la que se denomina el activo, validando que el año en el cual se establece la tasa de interés corresponda a su vigencia.

En estos casos, la Compañía evaluará si la característica discrecional es consistente con el criterio de solo capital e intereses considerando un número de factores que incluyen si:

- Los deudores están en condiciones de prepagar los préstamos sin penalidades importantes;
- Los factores competitivos de mercado aseguran que las tasas de interés son consistentes entre las financieras; y
- Cualquier norma regulatoria de protección puesta a favor de los clientes.

Todos los préstamos de consumo a tasa fija contienen condiciones para prepago. En adición, una característica de prepago es tratada como consistente con este criterio si un activo financiero es adquirido u originado con una prima o descuento de su monto contractual nominal y el monto prepagado sustancialmente representa el monto contractual a la par más los intereses acumulados contractualmente, pero no pagados, lo cual puede incluir una compensación razonable por la terminación anticipada, y el valor razonable de la característica de prepago es insignificante en su reconocimiento inicial.

2.7. Compensación de Instrumentos Financieros

Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, de manera que se informe el valor neto en el estado de situación financiera, solamente si: (i) existe en el momento actual un derecho legalmente exigible de compensar los valores reconocidos, y (ii) existe la intención de liquidarlos por el valor neto, o de realizar los activos y cancelar los pasivos en forma simultánea. Actualmente, la Compañía no ha compensado activos ni pasivos financieros.

2.8. Valor Razonable de los Activos y Pasivos Financieros

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o se pagaría para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición. La mejor evidencia de valor razonable es el precio en un mercado activo. Un mercado activo consiste en las transacciones de activos y pasivos tienen lugar con suficiente frecuencia y volumen para proporcionar información del precio en una base continua.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.8. Valor Razonable de los Activos y Pasivos Financieros (continuación)

La Compañía establece una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede acceder en la fecha de medición;
- Nivel 2: datos de entrada distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa e indirectamente. Esta categoría incluye precios cotizados para activos o pasivos similares en mercados activos, precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directa o indirectamente observables en un mercado; y
- Nivel 3: esta categoría contempla todos los activos o pasivos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables, reflejan la diferencia entre los instrumentos.

La medición del valor razonable de los instrumentos financieros generalmente implica un alto grado de complejidad y requiere la aplicación de juicios, en especial cuando los modelos utilizan datos de entrada no observables (Nivel 3) construidos a partir de los supuestos que serían utilizados en el mercado para determinar el precio del activo o pasivo.

Las transferencias entre los niveles del valor razonable mencionados son asumidas como ocurridas al final del año contable.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que son negociados en un mercado activo está basado en los precios cotizados. Para el resto de los otros instrumentos financieros, la Compañía determina el valor razonable utilizando otras técnicas de valoración.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios futuros observables en mercados, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas para estimar las tasas de descuento.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.9. Baja en Cuenta de Activos y Pasivos Financieros

Activos Financieros
La Compañía da de baja un activo financiero solo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado o cuando la Compañía ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad.

Si la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero y continua con el control del activo transferido, la Compañía reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar.

Si la Compañía transfiere o retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes de la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continuará reconociendo el activo financiero separadamente y también reconocerá un pasivo garantizado por el importe recibido.

Cuando se da de baja un activo financiero, la diferencia entre el valor en libros del activo (o el valor en libros asignado a la porción del activo transferido), y la suma de (i) la contraprestación recibida (incluyendo cualquier activo nuevo obtenido menos cualquier pasivo nuevo asumido) y (ii) cualquier ganancia o pérdida acumulada que ha sido reconocida en otros resultados integrales se reconoce en el estado de ganancias o pérdidas del año.

Pasivos Financieros
La Compañía da de baja un pasivo financiero o una parte de éste cuando, la obligación especificada en el correspondiente contrato haya sido pagada, cancelada, o haya expirado.

La diferencia entre el importe en libros de un pasivo financiero (o de una parte del mismo) que ha sido cancelado o transferido a un tercero y la contraprestación pagada, incluyendo cualquier activo transferido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconocerá en el estado de ganancias o pérdidas del año.

2.10. Activos Financieros Reestructurados y Modificaciones

La modificación de un activo financiero se lleva a cabo mediante las modificaciones de los términos contractuales debido a dificultades financieras del prestatario o por otras razones que dan origen a la modificación como pueden ser factores comerciales y de apalancamiento.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.10. Activos Financieros Reestructurados y Modificaciones (continuación)

Reestructuraciones

La reestructuración de créditos se constituye en una alternativa para llevar a cabo una adecuada gestión de la cobranza. Las reestructuraciones se llevan a cabo mediante las modificaciones de los términos contractuales, que dan lugar a cambios en las tasas y de las condiciones de pago. En todos los casos, al momento de la reestructuración la Compañía procura retener y mejorar la garantía disponible.

En la instrumentación de la reestructuración, se pueden recibir bienes muebles o inmuebles en dación en pago para cancelar parcial o totalmente obligaciones a su favor. En cada negociación se revisan las condiciones del cliente para definir si se mantiene la relación comercial en el futuro, y en caso tal, definir las condiciones para restablecer dicha relación comercial después de un determinado tiempo.

Las reestructuraciones por riego de crédito no dan lugar a baja en cuentas, dado que se entiende como una modificación no sustancial. Cuando un activo financiero se reestructura se reconoce la diferencia entre los flujos de efectivo contractuales originales y los nuevos flujos del activo reestructurado descontados a la tasa de interés efectiva original, como una ganancia o pérdida por modificación en el estado de ganancias o pérdidas, los costos y comisiones se ajustan y se amortizan por el resto de la vida del activo modificado.

Modificaciones

Para las otras modificaciones, se evalúa si la modificación es sustancial, es decir si el cambio en los términos del contrato difiere sustancialmente del contrato original, con base en el análisis de variables cualitativas y en algunos casos una evaluación cuantitativa. Cuando las modificaciones dan lugar a baja en cuentas, el contrato renegociado es un nuevo préstamo y el deterioro se evalúa de acuerdo con la política de riesgos de la Compañía, reconociendo inicialmente el préstamo en Etapa 1, y evaluando los incrementos significativos del riesgo de crédito a partir de la fecha de modificación. De igual manera se dan de baja los costos y comisiones asociados al activo financiero los cuales son reconocidos de forma inmediata en el estado de estado de ganancia o pérdidas y otras utilidades integrales. No se reconocen créditos nuevos con deterioro crediticio comprados u originados.

Las modificaciones que no dan lugar a baja se entienden como modificaciones no sustanciales, el importe en libros se recalculará, como el valor actual de los flujos de efectivo contractuales modificados descontados a la tasa de interés original reconociendo el efecto por modificación en el estado de ganancia o pérdida y otras utilidades integrales. De igual manera los costos y comisiones se ajustan y se amortizan por el resto de la vida del activo modificado.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.11. Préstamos

Son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables compuestos principalmente por créditos de consumo. Son reconocidos inicialmente a valor razonable más los costos de transacción y costos de adquisición directamente atribuibles a la emisión y posteriormente son medidos a costo amortizado utilizando el método del interés efectivo, excepto cuando exista un cambio en los modelos de negocios, la Compañía reconocerá los préstamos y adelantos a valor razonable con cambios en resultados.

2.12. Deterioro de la Cartera de Crédito

La Compañía evalúa el modelo de deterioro basado en la pérdida crediticia esperada (PCE) de la cartera de créditos al final de cada año a los activos financieros que son medidos a costo amortizado, donde la pérdida por deterioro se medirá desde el "día 1" después de su reconocimiento inicial.

El modelo está estructurado en tres fases en las que se puede categorizar el activo financiero, teniendo en cuenta el grado de riesgo crediticio y las circunstancias que han producido un aumento significativo del riesgo de la siguiente manera:

Etapa 1	**Etapa 2**	**Etapa 3**
(Reconocimiento inicial)	(Incremento significativo del riesgo desde el reconocimiento inicial)	(Evidencia de Deterioro)
Pérdidas esperadas 12 meses	Pérdidas esperadas a la vida del crédito	Pérdidas esperadas a la vida del crédito

La pérdida crediticia esperada (PCE) se basa en estimaciones que incluye información razonable sobre eventos pasados, actuales y condiciones económicas futuras.

La Compañía ha definido que la medición de deterioro bajo pérdida crediticia esperada (PCE) de la cartera de créditos se realiza a través de una evaluación colectiva de acuerdo con el monto y las características del crédito.

Los modelos colectivos incluyen parámetros de probabilidad de incumplimiento a 12 meses, probabilidad de incumplimiento a toda la vida de la obligación, pérdida dado el incumplimiento, y exposición al incumplimiento con la inclusión del criterio prospectivo.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.12. Deterioro de la Cartera de Crédito (continuación)

Clasificación de cartera en etapas
A partir de la evaluación de un incremento significativo de riesgo, un crédito puede ser clasificado en diferentes etapas:

- Etapa 1: instrumentos financieros que no presentan un deterioro en su calidad desde su reconocimiento inicial o que tienen bajo riesgo de crédito al final del periodo de reporte.
- Etapa 2: instrumentos financieros que han incrementado de manera significativa su riesgo desde su reconocimiento inicial.
- Etapa 3: instrumentos financieros que tengan evidencia objetiva de deterioro (EOD) en el período informado.

Para cada una de las etapas mencionadas se calculará una pérdida crediticia esperada (PCE) que recogerá condiciones actuales y futuras tanto del comportamiento de la cartera como de diferentes condiciones macroeconómicas asociadas. Para la etapa 1 se reconocerá la pérdida crediticia esperada (PCE) de los instrumentos sobre un horizonte temporal de 12 meses de vida, mientras que para las etapas 2 y 3, se hará sobre el tiempo de vida del instrumento.

Incremento Significativo del Riesgo de Crédito
Para establecer si un activo presenta incremento significativo en el riesgo desde el reconocimiento inicial, se realiza una evaluación de factores cuantitativos y cualitativos y revisa para cada portafolio la presunción refutable de más de 30 días de mora.

La forma en que la Compañía determina si el riesgo crediticio de los instrumentos financieros se ha incrementado de forma significativa desde el reconocimiento inicial es la siguiente:

Criterios Cuanlitativos
Evaluación de la probabilidad de incumplimiento (PI) a la vida del crédito: la Compañía ha definido que el parámetro más idóneo para la comparación del riesgo del instrumento es a través de la comparación de la probabilidad de incumplimiento a la vida del crédito en la fecha de origen y la fecha actual, para esto se definen dos umbrales que permiten identificar si existe un incremento significativo en el riesgo:

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.12 Deterioro de la Cartera de Crédito (continuación)

Criterios Cuanlitativos (continuación)

- Umbral absoluto: es la diferencia absoluta entre el valor de la probabilidad de incumplimiento (PI) residual a la vida del crédito en el reconocimiento inicial y la fecha actual. Este umbral determina el valor a partir del cual una variación absoluta positiva identifica un incremento en el riesgo del instrumento; y
- Umbral relativo: es una variación porcentual entre el valor de la probabilidad de incumplimiento (PI) residual a la vida del crédito en el reconocimiento inicial y la fecha actual. Este umbral determina el valor a partir del cual una variación porcentual positiva identifica un incremento en el riesgo del instrumento.

En caso de que la comparación de probabilidad de incumplimiento (PI) produzca el sobrepaso de un umbral, pero no del otro, no se considera que exista un incremento significativo del riesgo para el instrumento.

Si el instrumento no supera el umbral, se procede a evaluar otros criterios cualitativos, que pueden identificar un incremento significativo del riesgo, incluso cuando la obligación está muy cercana al vencimiento, estos criterios son los siguientes:

Criterios Cualitativos

- Activos reestructurados por riesgo, en donde el cliente está experimentando dificultades financieras son clasificados en la etapa 2 y provisionados con una pérdida crediticia esperada (PCE) a la vida del crédito hasta que la obligación es cancelada o trasladada a etapa 3;
- Clientes en lista de observación con nivel de riesgo medio; y
- Adicionalmente, la Compañía revisa cada semestre si existen criterios colectivos para la migración de un grupo de clientes a la etapa 2, por ejemplo, si ha ocurrido un cambio significativo desde el origen en un producto o región geográfica específica o cualquier otro que se considere un hecho relevante con impacto en la generación de los flujos futuros de la operación del cliente.

Presunción Refutable de más de 30 días de Mora

La Compañía ha revisado para cada portafolio la presunción de incremento significativo en 30 días de mora, y se cuenta con evidencia histórica de que existe relación entre esta presunción y el incumplimiento.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.12 Deterioro de la Cartera de Crédito (continuación)

Definición de Incumplimiento
Para establecer si un activo presenta incumplimiento, la Compañía realiza una evaluación de factores cuantitativos y cualitativos y revisa para cada portafolio la presunción refutable de más de 90 días de mora. La forma en que la Compañía determina si existe incumplimiento es la siguiente:

Criterios Cuantitativos
- Clientes con obligaciones en 90 o más días de mora; y
- Clientes que presentan al menos un instrumento castigado.

Criterios Cualitativos
- Clientes en estados especiales de acuerdo con la ley de reestructuración o reorganización empresarial e insolvencia;
- Clientes en lista de observación con nivel de riesgo alto; y
- Adicionalmente, la Compañía alinea todos los productos de la misma modalidad del cliente a la etapa 3 cuando una de sus obligaciones se encuentra en mora de incumplimiento.

Presunción Refutable de más de 90 días de Mora
La Compañía ha revisado para el portafolio, la presunción de incumplimiento en 90 días de mora, y se cuenta con evidencia histórica de tener alta probabilidad de pérdida en los 90 días.

Medición de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) por metodología colectiva
La cuantificación de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) de manera colectiva se realiza de acuerdo con la clasificación de las etapas, los grupos homogéneos definidos en cada tipo de cartera y el nivel de riesgo del cliente.

La segmentación de grupos homogéneos se realiza por persona natural y se agrupan por productos.

Igualmente, el nivel de riesgo se asigna por tipo de cliente, en personas naturales se mide el riesgo a partir de un modelo de comportamiento para los productos de consumo, La función de estos modelos es ordenar los clientes de acuerdo con el riesgo y así tener un mejor seguimiento de ellos, los modelos se alimentan de variables de comportamientos históricos y el manejo de cada uno de los productos.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.12 Deterioro de la Cartera de Crédito (continuación)

Medición de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) por metodología colectiva (continuación)

Para estimar las pérdidas crediticias esperadas (PCE) bajo la metodología colectiva, se utiliza la siguiente fórmula básica:

*PCE = EAD (por sus siglas en inglés exposure at default) * PI (Probabilidad de incumplimiento) * PDI (Pérdida dado el incumplimiento)*

La pérdida crediticia esperada (PCE) se determina proyectando la PI, PDI y EAD (por sus siglas en inglés exposure at default) para cada crédito y cada año futuro. Estos tres componentes se multiplican juntos y se ajustan por la probabilidad de supervivencia (es decir, la exposición que no se pagó por anticipado ni se incumplió en el año anterior), que luego se descuenta a la fecha de reporte y a la tasa de interés efectiva o una aproximación de la misma.

Los componentes son estimados con modelos estadísticos desarrollados a partir de información histórica interna de la entidad y luego son ajustados con información prospectiva como se describe a continuación:

- Probabilidad de incumplimiento (PI): probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento de un instrumento. La NIIF 9 propone la especificación de este parámetro y su aplicación discriminada, según la clasificación en las etapas 1, 2 y 3.
    - Etapa 1: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento en los próximos 12 meses de vida del instrumento a partir de la fecha de análisis. La Compañía según la norma, define su utilización para la cartera sana que no presente incremento significativo del riesgo ni ninguna evidencia de deterioro. Para la estimación de la probabilidad de incumplimiento a 12 meses, la Compañía utiliza técnicas tradicionales como la regresión logística, modelizando el comportamiento del portafolio por nivel de riesgo para cada uno de los segmentos.
    - Etapa 2: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento a lo largo de la vida remanente de un instrumento, siendo esta dependiente de las condiciones del producto y el nivel de riesgo. La Compañía define su utilización para la cartera con un incremento significativo en el riesgo de crédito. Estima este factor a través de modelos de supervivencia, los cuales plantean un análisis estadístico para cuantificar la tasa de supervivencia de una cartera para un período determinado. Una de las ventajas que presenta el modelo es la inclusión de datos censurados dentro del análisis, es decir, aquellos instrumentos que dentro del período de observación salen de la cartera por diversos motivos (cancelaciones, ventas, etc.).

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.12 Deterioro de la Cartera de Crédito (continuación)

Medición de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) por metodología colectiva (continuación)

- Etapa 3: los clientes evaluados por la metodología colectiva tienen asociada una probabilidad de incumplimiento de 100%.

- Pérdida dado el incumplimiento (PDI): la pérdida dado el incumplimiento o severidad es el porcentaje de exposición que finalmente espera perder la entidad en caso de que se produzca un incumplimiento en un instrumento financiero. La formulación general para el cálculo de la PDI es PDI=1-% de recuperación, en donde el porcentaje de recuperación se refiere a la sumatoria de los flujos recibidos de la operación descontados a la tasa del cliente en la fecha de análisis sobre el total de la exposición al momento del incumplimiento (EAD - por sus siglas en inglés exposure at default), incluyendo las ventas y otras estrategias de recuperación. Para los productos garantizados la recuperación se basa principalmente en el tipo de garantía, el descuento del valor de venta proyectado y el tiempo de la recuperación.

- Exposición al momento de incumplimiento (EAD - por sus siglas en inglés exposure at default): para productos que son amortizados, el valor expuesto incluye el saldo de capital, intereses y cuentas por cobrar descontando los reembolsos contractuales adeudados por el prestatario sobre una base de 12 meses o de por vida.

  Para el caso de los productos cuya naturaleza es de tipo revolvente y tienen un cupo disponible que es susceptible de ser utilizado en su totalidad, la estimación de la exposición al momento de incumplimiento (EAD – por sus siglas en inglés exposure at default) considera el uso del factor de conversión de riesgo (FCR), con el fin de hallar una relación respecto a la utilización y el componente no utilizado del instrumento.

  Para estimar la provisión de los compromisos de préstamo, en la pérdida crediticia esperada (PCE), se incluye un componente de probabilidad de volverse cartera.

  Con el fin de estimar la pérdida crediticia esperada (PCE) a la vida del instrumento, el saldo expuesto es proyectado anualmente, teniendo en cuenta el descuento de los pagos contractuales pactados con el cliente para cada año. El descuento de los flujos se realiza a la tasa de interés efectiva o una aproximación de la misma.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.12 Deterioro de la Cartera de Crédito (continuación)

Incorporación de la información prospectiva en los modelos de pérdida crediticia esperada (PCE)
Para realizar las proyecciones, el equipo de investigaciones económicas corporativas ha definido un proceso de generación de estimaciones bajo dos perspectivas:

- Perspectiva temática: en primera instancia, se define una serie de variables externas, que son aquellas cuyos valores se establecen a nivel global y en cuya definición no tienen incidencia las dinámicas idiosincráticas del país analizado. Por tratarse de temas cuyo estudio detallado está por fuera del alcance de este equipo, se toman como referencia las estimaciones realizadas por analistas externos;

- Perspectiva analítica: consiste en la recopilación de la información histórica para las variables económicas y financieras más relevantes del país. Las bases de información se recopilan a partir de las fuentes oficiales, que en su mayoría corresponden a autoridades oficiales. La Compañía estima los pronósticos a partir de modelos de series de tiempo ampliamente utilizados en la econometría.

2.13. Castigos de Cartera de Créditos

Los castigos de cartera se realizan con base en la determinación de irrecuperabilidad de las obligaciones y cuentas por cobrar a cargo de un cliente o un tercero; en términos generales, dicha característica se cumplirá cuando se presentan las siguientes condiciones en la morosidad de la cartera de créditos:

Altura de mora
180 días

Entre las razones que sustentan la irrecuperabilidad de la cartera, se considera el tiempo estimado de recuperación de la obligación y el porcentaje probable de recuperación dada la existencia o no de garantías. Cuando se presenten las condiciones de morosidad, inicialmente se evalúa si las garantías que respaldan la cartera generan una expectativa razonable de recuperación; de ser así, se realiza la gestión necesaria para la realización de la garantía de forma previa al castigo; en los casos donde el valor neto de realización de la garantía indique que no hay expectativas razonables de recuperación, los créditos son dados de baja.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.14. Mobiliarios y Equipos, Netos de Depreciación Acumulada

Los mobiliarios y equipos se presentan al costo histórico menos la depreciación, amortización acumuladas y deterioro si lo hubiese. El costo histórico incluye aquel que es directamente atribuible a la adquisición de los bienes.

Los costos subsecuentes se incluyen en el valor en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, solo cuando es probable que la Compañía obtenga los beneficios económicos futuros asociados al bien y el costo del bien se pueda medir confiablemente. Los costos considerados como reparaciones y mantenimiento se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas conforme se incurren.

Los gastos de depreciación y amortización se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas, utilizando el método de línea recta considerando la vida útil de los activos. La vida útil estimada de los activos se resume como sigue:

Mobiliario y equipo	3 - 10 años

La vida útil estimada de los activos se revisa y se ajusta, si es apropiado, en cada fecha del estado de situación financiera. Los mobiliarios, equipos y mejoras propias se revisan para deterioro siempre que los acontecimientos o los cambios en circunstancias indiquen que el valor en libros puede no ser recuperable.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos el costo de venta y su valor en uso.

Las ganancias o pérdidas en la venta de bienes de uso son registradas en el estado de ganancias o pérdidas, en el rubro de ingresos no procedentes de contratos.

2.15. Activos Intangibles

Un activo intangible es un activo identificable de carácter no monetario y sin apariencia física. Los activos intangibles adquiridos en forma separada se miden inicialmente a su costo.

El costo de los activos intangibles adquiridos en combinaciones de negocios es su valor razonable a la fecha de adquisición. Después del reconocimiento inicial, los activos intangibles se contabilizan al costo menos cualquier amortización acumulada y cualquier pérdida acumulada por deterioro del valor.

La vida útil de los activos intangibles se determina como finita o indefinida. Los activos intangibles con vida útil finita se amortizan de forma lineal y se evalúan al cierre del año para determinar si tuvieron algún deterioro del valor siempre que haya indicios de que el activo intangible pudiera haber sufrido dicho deterioro.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.15. Activos Intangibles (continuación)

El período de amortización y el método de amortización para un activo intangible con una vida útil finita se revisan, al menos, al cierre de cada año. Los cambios en la vida útil esperada o en el patrón esperado de consumo de los beneficios económicos futuros del activo se contabilizan al cambiar el año o método de amortización, según corresponda, y se tratan como cambios en las estimaciones contables.

El gasto por amortización de activos intangibles con vida útil finita se reconoce en el estado de ganancias o pérdidas. La vida útil de los activos intangibles con vida finita está comprendida entre 1 y 5 años.

2.16. Deterioro de Activos no Financieros

Los activos intangibles que tienen una vida útil indefinida o activos intangibles que no están listos para su uso, no están sujetos a amortización y son evaluados anualmente a través de pruebas de deterioro. Los activos sujetos a amortización son revisados por deterioro cuando los eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto en que el valor en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de disposición y el valor en uso.

Para propósitos del análisis de deterioro, los activos se agrupan a los niveles más bajos para los cuales existen flujos de efectivo en gran medida independientes (unidades generadoras de efectivo). Los deterioros anteriores de activos no financieros son revisados para su posible reversión en cada fecha de reporte.

2.17. Otros Activos

En este rubro se incluyen los gastos pagados por anticipado, depósitos en garantía y otros. Los gastos pagados por anticipado son incurridos por la Compañía en el desarrollo de su actividad con el fin de recibir en el futuro servicios, los cuales se amortizan durante el período en que se reciben los servicios o se causen los costos o gastos.

2.18. Provisiones y Pasivos Contingentes

Las provisiones se registran cuando la Compañía tiene una obligación presente, legal o implícita, como resultado de un suceso pasado, donde es probable que la entidad tenga que desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos para cancelar la obligación, y puede hacerse una estimación fiable del valor de la obligación.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.18 Provisiones y Pasivos Contingentes (continuación)

Los pasivos contingentes son las obligaciones posibles que surgen de eventos pasados y cuya existencia será confirmada solamente por la ocurrencia o no ocurrencia de uno a más eventos futuros inciertos, que no están enteramente bajo el control de la Compañía, o las obligaciones presentes que surgen de eventos pasados, pero que no es probable, si no posible, que una salida de recursos que incluye beneficios económicos sea requerida para liquidar la obligación o si el monto de la obligación no puede ser medido con suficiente confiabilidad, no se reconocen en el estado de situación financiera sino que se revelan como pasivos contingentes.

2.19 Beneficios a Empleados

La legislación laboral panameña requiere que los empleadores constituyan un fondo de cesantía para garantizar el pago a los trabajadores de la prima de antigüedad y la indemnización a que pudiesen tener derecho en el supuesto de que la relación laboral concluya por despido injustificado o renuncia.

Para el establecimiento del fondo se debe cotizar trimestralmente la porción relativa a la prima de antigüedad del trabajador en base al 1.92% de los salarios pagados en la República de Panamá. Las cotizaciones trimestrales deben ser depositadas en un fideicomiso. Dichos aportes se reconocen como un gasto en los resultados de operaciones. El fondo de cesantía es mantenido en un fideicomiso privado y administrado por una entidad independiente a la Compañía.

Estos aportes son considerados como un plan de beneficios definidos, donde se miden al valor presente de los pagos futuros respecto a los servicios prestados por los empleados utilizando el método de crédito proyectado.

2.20 Ingresos Procedentes de Contratos

La Compañía reconoce los ingresos de actividades procedentes de contratos los cuales representan la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la Compañía espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios. El reconocimiento y la medición de los ingresos por intereses de los préstamos no están dentro del alcance de la NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos. En su lugar, están dentro del alcance de la NIIF 9 Instrumentos financieros.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.20 Ingresos Procedentes de Contratos (continuación)

La Compañía evaluó los contratos y compromisos establecidos con los clientes, identificando el cumplimiento de los cinco pasos establecidos en la NIIF 15 y evaluando el impacto en el reconocimiento en sus estados financieros, así:

- Identificación del contrato con el cliente: se identificaron los derechos de las partes, condiciones de pago, evaluación del fundamento comercial, características de las contraprestaciones y se evaluó si había lugar a modificaciones o combinaciones dentro de los mismos;
- Identificación de las obligaciones de desempeño del contrato: se evaluaron los compromisos incluidos en los contratos de la entidad para identificar cuando el cliente hace uso del servicio y si las obligaciones son identificables de forma separada;

- Determinación del precio: se revisó en los contratos las características de los importes a los que se tiene derecho a cambio de los servicios comprometidos, con el fin de estimar el efecto de las contraprestaciones variables en especie, u otras pagaderas al cliente;
- Distribución del precio: en la evaluación de los precios a los contratos, se encontró que éstos son designados de forma individual a los servicios prestados por la entidad, incluso en los contratos donde hay más de una obligación; y
- Satisfacción de las obligaciones: las obligaciones establecidas en los contratos con clientes se satisfacen cuando el control del servicio se transfiere al cliente y el reconocimiento se realiza conforme lo establece la NIIF 15 a lo largo del tiempo o en un momento determinado.

La Compañía cumple una obligación de desempeño y reconoce los ingresos a través del tiempo, si se cumple alguno de los siguientes criterios:

- El cliente recibe y consume de forma simultánea los beneficios proporcionados por el desempeño de la entidad a medida que la Compañía lo realiza;

- Mediante su prestación, la Compañía crea o mejora un activo (por ejemplo, productos o trabajos en curso) que está bajo el control del cliente durante su creación; y
- Con su prestación, la Compañía no crea un activo que tenga una aplicación alternativa para sí misma, pero tiene derecho al pago por la prestación realizada hasta la fecha.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.20 Ingresos Procedentes de Contratos (continuación)

Para las obligaciones de desempeño donde no se cumple ninguna de las condiciones indicadas, se reconoce el ingreso en el momento en que se cumple la obligación de desempeño. Cuando la Compañía cumple una obligación de desempeño mediante la entrega de los bienes o servicios prometidos, crea un activo contractual por el monto de la consideración obtenida con el desempeño.

Activos por Contratos
Un activo por contrato es el derecho de la Compañía a recibir un pago a cambio de los servicios que han sido transferidos a un cliente.

Pasivos por Contratos
Los pasivos por contratos constituyen la obligación de la Compañía a transferir servicios a un cliente, por los cuales la Compañía ha recibido un pago por parte del cliente final o si el monto está vencido. Incluyen también el ingreso diferido relacionado con servicios que se entregarán o prestarán en el futuro, los cuales se facturan al cliente por adelantado, pero aún no están vencidos.

La Compañía evalúa sus planes de ingreso con base en criterios específicos para determinar si actúa como principal o como agente.

El ingreso se reconoce en la medida que las obligaciones de desempeño establecidas en los contratos de clientes se satisfacen que puede ser a lo largo del tiempo o en un momento determinado cuando el control del servicio se transfiere al cliente.

Los ingresos se clasifican en la siguiente categoría:

- Servicios financieros: los servicios financieros están relacionados con comisiones provenientes por uso de canales digitales o físicos, una vez el cliente realiza una transacción. La obligación de desempeño se cumple una vez el servicio es entregado a su beneficiario y se genera el cobro de la comisión a cargo del cliente, el cual es un importe fijo. El compromiso se satisface durante toda la vigencia del contrato con el cliente.

Ingresos no Procedentes de Contratos
En los ingresos no procedentes de contratos se presentan la integración de partidas incluidas en otros ingresos, la cual está conformada por partidas específicas del estado de ganancias o pérdidas, tales como: intereses ganados sobre el fondo de cesantía y cobros por servicios notariales.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.21 Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

2.22 Impuesto sobre la Renta Diferido

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias que resultan entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros.

El impuesto diferido se determina usando tasas impositivas que han sido promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del estado de situación financiera y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen únicamente en la medida en que sea probable que futuras ganancias fiscales estén disponibles para que las diferencias temporarias puedan ser utilizadas.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos corrientes con los pasivos por impuestos corrientes y cuando los activos y por impuestos diferidos relacionados se deriven del impuesto de las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal, ya sea en la misma entidad o diferentes entidades gravadas donde exista la intención de liquidar los saldos en términos netos.

2.23 Capital

Se clasifican como instrumentos de capital ciertos instrumentos financieros, de acuerdo con los términos contractuales de dichos instrumentos. Esos instrumentos financieros son presentados como un componente dentro del patrimonio.

Los costos de originación directamente atribuibles a la emisión del instrumento de capital son deducidos del costo original de dichos instrumentos.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Compañía se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

La Junta Directiva y la Administración de la Compañía tienen la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros.

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de crédito, liquidez, mercado y operacional, los cuales se presentan a continuación:

3.1. Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es la probabilidad de que la entidad incurra en pérdidas, debido al incumplimiento de las obligaciones financieras tomadas por la contraparte, emisor o deudor; al deterioro por la disminución en la calificación de riesgo de éstos; a la reducción de ganancias y remuneraciones, a los beneficios entregados en reestructuraciones y a los costos de recuperación.

Gestión del Riesgo de Crédito - Cartera de Crédito
La gestión del riesgo en los ciclos de los diferentes tipos de operaciones de crédito que realiza la Compañía es desarrollada mediante el cumplimiento de las políticas, procedimientos y metodologías estipuladas en el Sistema de Administración de Riesgo de Crédito, el cual contiene también los criterios generales para evaluar, calificar, asumir, controlar y cubrir el mencionado riesgo. Sumado a lo anterior, la Administración ha desarrollado manuales de procesos y metodologías que especifican las políticas y procedimientos para los diferentes productos y segmentos atendidos por la organización y que dan cuenta de la estrategia aprobada por la Junta Directiva para el seguimiento y control del riesgo de crédito.De acuerdo con lo anterior, hacen parte de las políticas para la gestión del riesgo de crédito las estipuladas para el límite de exposición crediticia, para el otorgamiento, las de garantías y

seguridades, las de provisiones y las de seguimiento y recuperación de cartera. La Compañía ha establecido algunos procedimientos para administrar el riesgo de crédito, como se resume a continuación:

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros (Continuación)

3.1. Riesgo de Crédito (continuación)

Política para el Límite de Exposición Crediticia
La cual contiene las directrices en cuanto al establecimiento de los límites y niveles de exposición crediticia y es fijada en cumplimiento de los requisitos legales y de acuerdo con los lineamientos internos de la Compañía.

Política para el Otorgamiento
A través de la cual se busca el conocimiento amplio y suficiente de las características de los clientes potenciales, la selección adecuada de éstos y los niveles de otorgamiento, óptimo y consistente con sus capacidades.

Política de Provisiones
La definición de este tipo de política subyace al cumplimiento de los lineamientos legales, a lo estipulado por la organización y al análisis de los clientes en cuanto a las acciones que

deben emprenderse con el fin de cubrir el riesgo de pérdidas por la exposición crediticia de la Compañía.

Política de Seguimiento
Contiene las diversas rutinas de seguimiento de la información con el objetivo de monitorear de forma adecuada y oportuna la evolución del riesgo de crédito. Estas rutinas, requieren un proceso continuo de clasificación y recalificación de las operaciones de crédito y guardan consistencia con las políticas implementadas para el otorgamiento.

Política de Conciliación de Clientes
A través de la definición de esta política, la Compañía tiene como objetivo establecer aquellos mecanismos que le permitan prever las acciones a ejecutar ante posibles atrasos y realizar la conciliación de clientes, es decir, minimizar los impactos que resultan del incumplimiento de los pagos o producto de los atrasos del deudor. Adicionalmente, las directrices establecidas en esta política definen los aspectos y actividades que enmarcan lo que la entidad ha definido como gestión de cobranza y posibilitan la obtención de información para realizar las estimaciones necesarias en cuanto a los modelos para el seguimiento y la estimación de pérdidas.

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros (Continuación)

3.1. Riesgo de Crédito (continuación)

La gestión del riesgo de crédito de la Compañía se realiza en todos los procesos del ciclo de crédito, los cuales se enmarcan de la siguiente forma:

- Otorgamiento: conocimiento del cliente, análisis de la capacidad de pago y aprobación y estructuración del crédito;
- Seguimiento: conocimiento de la situación del cliente durante la vida del crédito;
- Recuperación: gestión de cobro durante las diferentes etapas del mismo.

La Compañía cuenta con métodos que permiten evaluar el riesgo en todo el proceso del crédito; desde el otorgamiento, pasando por el seguimiento hasta llegar a la cobranza.

Para soportar los procesos de originación de crédito se emplean modelos de comportamiento y/o calificación basados en información estadística o en criterios de expertos que permiten hacer una diferenciación del nivel de riesgo de los clientes potenciales y de esta manera apoyar la toma de decisiones.

La Administración de Riesgos es la encargada de definir y documentar las características específicas de los modelos que se utilicen, así como los parámetros, las variables a utilizar en cada uno de ellos y los puntos de corte que se apliquen sobre los mismos en el proceso de originación de crédito. Con una periodicidad mínima anual la Administración de Riesgos debe realizar los backtesting de los modelos de comportamiento y/o calificación, utilizados en el proceso de otorgamiento para validar su efectividad. Además, periódicamente, se califica la totalidad de la cartera de crédito teniendo en cuenta los modelos internos establecidos con el fin de evaluar el riesgo de crédito de cada deudor y de esta forma realizar la constitución de provisiones requeridas.

Adicional a la evaluación y calificación de cartera, las provisiones mensuales sirven como medida de la condición actual de la cartera, los parámetros usados para su cálculo sirven como herramienta para evaluar el riesgo sea de manera colectiva. La evaluación colectiva de la cartera le aplica las metodologías de pérdida crediticia esperada (PCE) doce meses o toda la vida donde los parámetros utilizados para medir el riesgo de crédito son: probabilidad de incumplimiento (PI) por la vida del instrumento, pérdida dado el incumplimiento (PDI), factor de conversión de crédito (FCR), exposición total del crédito, y exposición al momento de incumplimiento (EAD – por sus siglas en inglés exposure at default) por etapa; para clientes con deterioro por mora o calificación interna de riesgo.

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros (Continuación)

3.1. Riesgo de Crédito (continuación)

Análisis de la Calidad Crediticia

La Administración de la Compañía establece que los créditos se clasifican en las siguientes cinco (5) categorías, de acuerdo a su altura de mora: Normal aquellos con mora menor a 60 días, Mención Especial mora entre 61 - 90 días, Subnormal mora entre 91 - 120 días, Dudoso mora entre 121 - 180 días, e Irrecuperable mora mayor a 181 días.

La siguiente tabla presenta los activos financieros y las reservas por pérdidas crediticias esperadas (PCE):

	2022			
	Etapa 1	**Etapa 2**	**Etapa 3**	**Total**
Préstamos por cobrar				
Grado 1: Normal	10,343,680	-	-	10,343,680
Grado 2: Mención Especial	-	300,076	-	300,076
Grado 3: Subnormal	-	-	282,868	282,868
Grado 4: Dudoso	-	-	347,557	347,557
Monto bruto	10,343,680	300,076	630,425	11,274,181
Intereses no devengados				
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(194,358)	(107,254)	(451,999)	(753,611)
Valor en libros	10,149,322	192,822	178,425	10,520,570
Intereses no devengados				(26,365)
Intereses por cobrar				4,375
Valor en libros, neto				10,498,580

	2021			
	Etapa 1	**Etapa 2**	**Etapa 3**	**Total**
Préstamos por cobrar				
Grado 1: Normal	2,847,213	-	-	2,847,213
Grado 2: Mención Especial	-	23,041	-	23,041
Grado 3: Subnormal	-	-	10,024	10,024
Grado 4: Dudoso	-	-	5,991	5,991
Grado 5: Irrecuperable	-	-	1,217	1,217
Monto bruto	2,847,213	23,041	17,232	2,887,486
Menos:				
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(34,158)	(31,903)	(68,160)	(134,221)
Valor en libros	2,813,055	(8,862)	(50,928)	2,753,265
Intereses no devengados				(1,325)
Intereses por cobrar				181,121
Valor en libros, neto				2,933,061

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros (Continuación)

3.2. Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se entiende como la incapacidad para cumplir de manera plena y oportuna con las obligaciones de pago en las fechas correspondientes, debido a la insuficiencia de recursos líquidos y/o a la necesidad de asumir costos excesivos de fondeo. El riesgo de liquidez se puede ver afectado por diversas causas, tales como: retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, el deterioro de la calidad de la cartera de préstamos, la reducción en el valor de las inversiones, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos.

En línea con las mejores prácticas de gobierno, la Compañía tiene establecida una división clara entre la ejecución de la estrategia de la gestión financiera, su seguimiento y control, responsabilidad del área de riesgos.

La siguiente tabla detalla los flujos de efectivo no descontados de los pasivos financieros, los compromisos de préstamos no reconocidos en agrupaciones de vencimiento contractual desde el período remanente desde la fecha de reporte:

2022	Hasta 1 año	Valor en Libros
Pasivos		
Cuentas por pagar proveedores	104,236	104,236
Cuentas por pagar relacionadas	11,763,348	11,763,348
	11,867,584	11,867,584

2021	Hasta 1 año	Valor en Libros
Pasivos		
Cuentas por pagar proveedores	62,066	62,066
Cuentas por pagar relacionadas	3,281,019	3,281,019
	3,343,085	3,343,085

3.3. Riesgo de Mercado

Se entiende por riesgo de mercado la posibilidad de que se incurra en pérdidas, se reduzca el margen financiero y/o se disminuya el valor económico del patrimonio como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los que se mantengan posiciones dentro o fuera del estado de situación financiera, cambios en los factores asociados a las tasas de interés o cambios en las mismas tasas o en los tipos de cambio. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo, que se mantengan dentro de los parámetros aceptables, optimizando el retorno sobre el riesgo.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros (Continuación)

3.3. Riesgo de Mercado (continuación)

Riesgo de Tasa de Interés
Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, los activos con exposición a riesgo de tasa de intereses son los préstamos que son medido a costo amortizado lo cuales son pactados con tasa fija durante la vigencia del contrato. La Administración establece tasas de interés tomando en consideración una serie de factores, que permiten a la Compañía administrar la rentabilidad del negocio.

3.5. Administración de Capital

De acuerdo al Decreto Ley No.42 del 23 de julio de 2001, del Ministerio de Comercio e Industrias, una empresa financiera deberá contar con un capital social mínimo pagado de quinientos mil balboas con 00/100 (B/.500,000), más cincuenta mil balboas con 00/100 (B/.50,000) para la actividad de Casa de Remesas. Al 31 de diciembre de 2022, la Compañía mantiene un capital en acciones emitido y en circulación por B/.550,000 (2021: B/.550,000) y el monto del déficit acumulado es por B/. (25,251) y la ganancia al (2021: B/. 346,221).

4. Deposito a la Vista en Banco

Al 31 de dcieimbre de 2022 los depósitos a la vista en banco se presentan a continuación:

	2022	2021
Cuentas corrientes en bancos locales	80,390	33,900

5. Préstamos, Neto

Los préstamos se resume a continuación:

	2022	2021
Cartera bruta	11,278,557	2,887,486
Intereses por cobrar y comisiones descontadas no ganadas	(26,366)	179,796
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(753,611)	(134,221)
Total de préstamos, neto	10,498,580	2,933,061

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

5. Préstamos, Neto (Continuación)

La distribución por actividad económica de la cartera de préstamos se resume a continuación:

	2022	2021
Sector interno:		
Consumo	11,278,557	2,887,486

El movimiento de la reserva para pérdidas crediticias esperadas de los préstamos se resume a continuación:

	2022			
	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	Total
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de diciembre de 2022	36,785	31,903	65,533	134,221
Movimientos con impacto en ganancias y pérdidas				
Efecto neto de cambios en la reserva para pérdidas crediticias esperadas:				
Pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses - Etapa 1	157,575	-	-	157,575
Pérdidas crediticias esperadas durante la vigencia - Etapa 2	-	75,350	-	75,350
Instrumentos financieros con deterioro crediticio - Etapa 3	-	-	1,219,751	1,219,751
Efecto neto de cambios en la reserva para pérdida crediticia esperada	194,360	107,253	1,276,284	1,577,897
Castigos	-	-	(773,562)	(773,562)
Ajustes y/o reclasificaciones	-	-	(51,195)	(51,195)
Recuperaciones	-	-	471	471
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de diciembre de 2022	194,360	107,253	451,998	753,611

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

5. Préstamos, Neto (Continuación)

	2021			
	Etapa 1	**Etapa 2**	**Etapa 3**	**Total**
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de diciembre de 2021	2,681	23,668	54,820	81,169
Movimientos con impacto en ganancias y pérdidas				
Efecto neto de cambios en la reserva para pérdidas crediticias esperadas:				
Pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses - Etapa 1	34,104	-	-	34,104
Pérdidas crediticias esperadas durante la vigencia - Etapa 2	-	8,235	-	8,235
Instrumentos financieros con deterioro crediticio - Etapa 3	-	-	10,713	10,713
Efecto neto de cambios en la reserva para pérdida crediticia esperada	34,158	8,235	10,713	53,052
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de diciembre de 2021	36,785	31,903	65,533	134,221

6. Mobiliarios, Equipos y Activos Intangibles, Netos

Las mobiliarios, equipos y activos intangibles, netos, se resume a continuación:

	2022	**2021**
Mobiliarios equipos y activos intangibles, netos	505,400	414,011

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

6. Mobiliarios, Equipos y Activos Intangibles, Netos

6.1 Mobiliarios, Equipos y Activos Intangibles, Netos

Los mobiliarios, equipos y activos intangibles, netos, se resumen a continuación:

Al 31 de diciembre 2022	Activos Intangibles	Mobiliario y Equipos	Totales
Costo de Adquisición			
Saldos al inicio del año	510,762	2,413	513,175
Más: adiciones	179,148	-	179,148
Menos: descartes	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre	689,910	2,413	692,323
Depreciación Acumulada			
Saldos al inicio del año	(98,072)	(1,092)	(99,164)
Más: gasto del año	(87,276)	(483)	(87,759)
Menos: descartes	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre	(185,348)	(1,575)	(186,923)
Saldos netos	504,562	838	505,400

Al 31 de diciembre 2021	Activos Intangibles	Mobiliario y Equipos	Totales
Costo de Adquisición			
Saldos al inicio del año	134,749	2,413	137,162
Más: adiciones	376,013	-	376,013
Menos: gastos y descartes	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre	510,762	2,413	513,175
Depreciación Acumulada			
Saldos al inicio del año	(39,422)	(609)	(40,031)
Más: gasto del año	(58,650)	(483)	(59,133)
Menos: ventas y descartes	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre	(98,072)	(1,092)	(99,164)
Saldos netos	412,690	1,321	414,011

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

7. Otros Activos

Los otros activos se resumen a continuación:

	2022	2021
Depósitos de garantía	50,000	-
Cuentas por compensar	43,800	-
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	-	36,560
Gastos pagados por adelantados	66,570	29,817
Otros	19,306	47,221
	179,676	113,598

8. Cuentas por Pagar Proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se resumen a continuación:

	2022	2021
Cuentas por pagar locales	56,481	28,156
Cuentas por pagar - otras	47,755	33,910
	104,236	62,066

9. Capital

La composición del capita se resume así:

	2022	2021
Empresa Financiera:		
1,000 acciones con valor nominal de B/.500 cada una	500,000	500,000
Casa de Remesas:		
100 Acciones con valor Nominal de B/.500 cada una	50,000	50,000
Total capital	550,000	550,000

10. Ingresos Procedentes de Contratos

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2022, la Compañía percibió ingresos procedentes de contratos por servicios relacionados con seguros por B/.160,448 (2021: B/.12,160).

11. Actividad de Remesas

A continuación, se detallan las actividades de remesas así:

Al 31 de diciembre 2022 **Descripción**	**Cantidad**	**Importes**
Comisiones	-	5,141
Gastos	-	(115)
Remesas recibidas	2,330	301,212
Remesas pagadas	2,330	(301,212)

Las remesas son transacciones a través de dos sub-agentes, la cadena comercial Cochez y Compañía, S. A. y Geo. F. Novey Inc.

12. Gastos Generales y Administrativos

El detalle de salarios y otros costos del personal, y otros gastos, se resumen a continuación:

	2022	**2021**
Salarios y otros costos del personal:		
Salarios	375,205	206,853
Prestaciones laborales	83,217	50,544
Otros	8,912	3,428
	467,334	260,825
Otros gastos:		
Servicios Profesionales	74,287	42,837
Mantenimiento de sistemas	24,629	19,827
Impuestos	87,460	39,087
Licencias informáticas	38,789	29,919
Depreciación	87,759	59,133
Otros	90,194	5,768
	403,118	196,571

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

13. Impuestos sobre la Renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años presentados.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, están exentas del pago del impuesto sobre la renta las ganancias provenientes de operaciones extranjeras, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, de bonos u otros títulos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., de valores y de préstamos al Estado y sus instituciones autónomas y semiautónomas.

La tasa del impuesto sobre la renta es del 25% a partir del 1 de enero de 2014 para las entidades financieras.

La Ley No.52 de 28 de agosto de 2012, restituyó el pago de las estimadas del impuesto sobre la renta a partir de septiembre de 2012. De acuerdo con la mencionada Ley, las estimadas del impuesto sobre la renta deberán pagarse en tres partidas iguales durante los meses de junio, septiembre y diciembre de cada año.

La Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, introduce la modalidad de tributación presunta del impuesto sobre la renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar, al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables a su renta neta gravable bajo el método ordinario para el año fiscal de que se trate, podrán solicitar a la Autoridad Fiscal que les autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo. La Compañía ha aplicado históricamente el método ordinario para el cálculo del impuesto sobre la renta y no ha aplicado la excepción del CAIR.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

13. Impuestos sobre la Renta (Continuación)

13.1 Monto Reconocido en el Estado de Ganancias o Pérdidas

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 el impuesto sobre la renta, neto se resumen a continuación:

	2022	2021
Impuesto corriente	(253,457)	(1,634)
Impuesto diferido	205,374	-
	(48,082)	(1,634)

La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad gravable es presentada a continuación:

	2022	2021
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	297,887	13,069
Impuesto sobre la renta correspondiente a la utilidad del año sobre la tasa de 25%	74,471	3,267
Gastos no deducibles	195,963	-
Arrastre de Pérdida	(16,972)	(1,634)
Ingreso no gravable	(5)	-
Impuesto sobre la renta	253,457	1,633

Impuesto sobre la Renta Diferido
La conciliación del impuesto diferido activo se resume a continuación:

Impuesto sobre la renta diferido activo / pasivo	Saldo Inicial	Reconocimiento en ganancias o pérdidas	Saldo final
Reserva para pérdidas crediticias esperadas en préstamos	-	188,402	188,402
Arrastre de Pérdidas	-	16,972	16,972
	-	205,374	205,374

Con base en los resultados actuales y proyectados, la Administración considera que habrá ingresos gravables suficientes para absorber los impuestos diferidos activos que se presentan en el estado de situación financiera.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

14. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

El estado de situación financiera y el estado de ganancias o pérdidas incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas, los cuales se resumen a continuación:

	2022	2021
Cuentas por cobrar relacionadas		
Cochez y Cia. S. A.	284,137	98,382
Geo F. Novey	595,528	146,214
	879,665	244,596
Cuentas por pagar relacionadas		
Cochez y Cia. S. A.	876,272	400,417
Geo F. Novey	1,328,357	580,602
Grupo Industrial Canal, S. A.	3,720	-
I, G. S.A.	9,015,000	2,300,000
	11,223,349	3,281,019
Otros saldos relacionados		
Cuentas por pagar accionistas	540,000	-
Total	11,763,349	3,281,019
Gastos		
Cochez y Cía. S. A.	280,000	-
Compensación al personal clave:		
Remuneraciones y otras prestaciones	323,464	189,584

15. Instrumentos Financieros no Medidos a Valor Razonable

La siguiente tabla resume el valor en libros, el valor razonable y el nivel de jerarquía de valor razonable de activos y pasivos financieros significativos clasificados en el Nivel 3, los cuales no se miden a valor razonable en el estado de situación financiera:

2022	Valor Razonable	Valor en Libros
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	80,390	80,390
Préstamos, neto	10,498,581	10,498,581
	10,578,971	10,578,971

15. Instrumentos Financieros no Medidos a Valor Razonable (Continuación)

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable clasificados en la jerarquía de valor razonable dentro del Nivel 3:

Instrumento financiero	Técnica de valoración y datos de entradas utilizados
Depósitos a la vista en bancos, cuentas por cobrar relacionadas y cuentas por pagar relacionadas	Se utiliza el valor en libros de estos instrumentos financieros debido a que cuentan con un corto período de vencimiento.
Prestamos por cobrar	Representa los flujos de efectivo futuros descontados a valor presente, utilizando curvas de mercado o referencias de tasa de interés apropiadas.

Anexo C

Estados Financieros Interinos de CM Financiera, S.A., al cierre de marzo de 2023

CM Financiera, S.A.

Informe y Estados Financieros
Por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2023

CM Financiera, S.A.

Índice para los Estados Financieros
31 de marzo de 2023

	Páginas
Estados Financieros e Información Adicional	EF-1
Informe de Compilación del Contador Público Autorizado	EF-2
Estado de Situación Financiera	EF-3
Estado de Ganancias o Pérdidas	EF-4
Estado de Cambios en el Patrimonio	EF-5
Estado de Flujos de Efectivo	EF-6
Notas a los Estados Financieros	EF-7-42

ESTADOS FINANCIEROS E INFORMACIÓN ADICIONAL

Nombre de la Empresa: CM Financiera, S.A.

Período fiscal: TRIMESTRE TERMINADO EL 31-03-2023

Dirección: Corregimiento Tocumen , Avenida Domingo Díaz, Edificio de Oficinas Corporativas Cochez y Cía, S.A.

Teléfonos: 302-4444

Directores:

Raúl Cochez Maduro
Raúl Cochez Martínez
Arturo Cochez Maduro
Carlos García de Paredes M.
Roberto Motta Stanziola
Enrique A. Gunderman W.

Dignatarios:

Nombre	Cargo
Raúl Cochez Maduro	Presidente
Raúl Cochez Martínez	Vicepresidente
Arturo Cochez Maduro	Tesorero
Carlos García de Paredes M.	Secretario

Gerente General: Luis Felipe Martínez

Representante Legal: Raúl Cochez Maduro

Número de empleados: 17

Contador Público Autorizado:

Nombre	Cédula	Lic.Número	Firma
Sabas Alberto Coronado	8-224-1330	4457	

INFORME DEL CONTADOR PUBLICO AUTORIZADO

A los accionistas y Junta Directiva

COCHEZ Y CIA, S.A.

Hemos compilado el estado financiero que se acompañan de **CM Financiera, S.A.** el cual comprende el estado de situación financiera al 31 de marzo de 2023, el estado de resultados, cambios en el patrimonio y el flujo de efectivos, para el primer trimestre finalizado en esa misma fecha. De igual forma, un resumen de las políticas contables más significativas y otra información explicativa.

Este estado financiero interino ha sido preparado con base a los registros contables de la empresa al 31 de marzo de 2023. Nuestra labor consistió en realizar una revisión de estas operaciones y compilar dicha información en la preparación de los estados financieros al fin de cumplir con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 de Información Financiera Interina.

La administración de la empresa es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros interinos de conformidad con a Norma Internacional No. 34, Información Financiera Intermedia, de las Normas Internacionales de Información Financiera y de Control Interno de la administración determine a fin de permitir que la preparación de los estados financieros interinos esté libre de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

El estado financiero interino de **CM Financiera, S.A.** al 31 de marzo de 2023, fue preparado conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera. El Alcance del trabajo realizado es sustancialmente menor que el utilizado en una auditoria, cuyo objetivo es expresar una opinión sobre los estados financieros tomados en conjunto. Por consiguiente, no expreso una opinión.

En cumplimiento con la Ley 208 de 30 de diciembre de 2021, la cual regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- La dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de compilación se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- La persona que ha ejecutado el trabajo de compilación es Sabas Alberto Coronado D. con numero de idoneidad de contador público autorizado (CPA) No. 4457.

Panamá, República de Panamá

16 de junio de 2023

Sabas Alberto Coronado D.

Contador Público Autorizado No. 4457

Estado de Situación Financiera
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

	Notas	Marzo 2023	Diciembre 2022
Activos			
Depósitos a la vista en bancos	4,15	579,844	80,390
Préstamos	3,5	12,970,337	11,252,191
Reserva para pérdidas crediticias esperadas		(837,999)	(753,611)
Préstamos, neto	3, 5,15	12,132,338	10,498,580
Mobiliarios, equipos y activo intangibles, netos	6	478,150	505,400
Cuentas por cobrar relacionadas	14	3,472,485	879,665
Impuesto sobre la renta diferido	13	243,444	205,375
Otros activos	7	228,388	179,676
Total de activos		17,134,649	12,349,086
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos			
Cuentas por pagar proveedores	8	159,162	104,236
Cuentas por pagar relacionadas	14	16,129,454	11,763,348
Impuestos y retenciones por pagar		565,234	167,028
Otros pasivos		84,890	318,641
Total de pasivos		16,938,740	12,353,253
Patrimonio			
Capital	3, 9	550,000	550,000
Déficit acumulado		(351,544)	(551,620)
Impuesto complementario		(2,547)	(2,547)
Total de patrimonio		195,909	(4,167)
Total de pasivos y patrimonio		17,134,649	12,349,086

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

CM Financiera, S. A.

Estado de Ganancias o Pérdidas

Por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2023

(Cifras en balboas)

	Notas	Marzo 2023	2022
Ingresos por intereses		1,047,713	346,860
Provisión por deterioro de activos financieros		(652,735)	(77,564)
Ingresos netos por intereses, después de provisión		394,978	269,296
Ingresos por servicios financieros y otros:			
Comisiones		276,354	91,549
Otros ingresos		74,610	20,488
Total de ingresos por servicios financieros y otros, neto		350,964	112,037
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otros costos del personal	12	133,845	86,677
Gastos de publicidad		55,731	-
Gastos de manejo		100,317	52,008
Gastos de operaciones	12	132,035	73,892
Total de gastos generales y administrativos		421,928	212,577
Ganancia antes de impuesto sobre la renta		324,014	168,756
Impuesto sobre la renta - corriente	13	(162,007)	(24,333)
Impuesto sobre la renta - diferido	13	38,069	-
Impuesto sobre la renta		(123,938)	(24,333)
Ganancia, neta		200,076	144,423

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

	Notas	Capital	Déficit Acumulado	Impuesto Complementario	Total de Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2021		550,000	(201,427)	(2,351)	346,222
Resultado integral:					
Utilidad neta		-	249,807	-	249,807
Transacciones con los propietarios:					
Dividendos pagados		-	(600,000)		(600,000)
Impuesto complementario		-	-	(196)	(196)
Saldo al 31 de diciembre de 2022		550,000	(551,620)	(2,547)	(4,167)
Resultado integral:					
Utilidad neta			200,076		200,076
Saldo al 31 de marzo de 2023	3,9	550,000	(351,544)	(2,547)	195,909

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

	Notas	Marzo 2023	Marzo 2022
Actividades de operación			
Ganancia neta		200,076	144,423
Ajustes para conciliar la ganancia neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Provisión por deterioro de activos financieros		84,235	75,188
Depreciación y amortización	12	27,250	19,994
Impuesto sobre la renta corriente		162,007	24,333
Impuesto sobre la renta diferido		(38,069)	-
Cambios netos en activos y pasivos por operación:			
Préstamos		(1,717,993)	(1,628,034)
Otros activos	7	(48,712)	(23,461)
Cuentas por pagar		54,926	(2,074)
Cuentas por cobrar partes relacionada		(2,592,820)	(118,844)
Otros pasivos	8	2,448	(3,081)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación		(3,866,652)	(1,511,556)
Actividades de financiamiento			
Cuentas por pagar partes relacionada		4,366,106	1,641,642
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		4,366,106	1,641,642
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo		499,454	130,086
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		80,390	33,900
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	4	579,844	163,986

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

1. Organización

CM Finaciera S. A. (la "Compañía") fue constituida en octubre de 2018 bajo las leyes de la República de Panamá, y se encuentra registrada en Tomo 155670891 Folio 2 Asiento 2018 en la Sección de Micropelícula (Mercantil) de Registro Público e inició operaciones bajo licencia comercial otorgada por el Ministerio de Comercio e Industrias, lo cual le permite otorgar préstamos o facilidades de financiamiento a personas naturales y jurídicas. La Compañía es una subsidiaria 100% de CM Business Group, S. A..

Operación
El objetivo principal de la sociedad es ejercer el negocio de Empresa Financiera en la República de Panamá.

Las operaciones financieras en la República de Panamá son reguladas y supervisadas por el Ministerio de Comercio e Industrias a través de la Dirección General de Empresas Financieras, de acuerdo con el Decreto Ley No.42 de 23 de julio de 2001. La resolución No.082 del 20 de marzo de 2019, autoriza a la sociedad CM Financiera, S. A., con la razón comercial CM Financiera, para operar como Empresa Financiera.

La Superintendencia de Bancos de Panamá, según resolución SBP-REG-0003-2021 de 21 de abril de 2021, aprueba a CM Financiera la actividad de Empresas de Remesas de dinero.

Las oficinas administrativas están ubicadas en la ciudad de Panamá, corregimiento de Tocumen, avenida Domingo Díaz, Edificio Cochez Centro Logístico.

Al 31 de marzo de 2023, la Compañía mantenía un total de 17 colaboradores (Marzo 2022: 10 colaboradores).

Los estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Gerencia el 16 de junio de 2023.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

2.1. Base de Preparación de los Estados Financieros

Declaración de Cumplimiento
Los estados financieros que se presentan han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (en Inglés, International Accounting Standards Board - IASB).

Base de Preparación
Los estados financieros son preparados sobre la base de costo histórico o costo amortizado.

Moneda Funcional y de Presentación
Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de América y sus registros contables se encuentran en la misma moneda. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar norteamericano es utilizado como moneda de curso legal o moneda funcional.

Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad
Las políticas de contabilidad aplicadas por la Compañia para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2023, fueron aplicadas en forma consistente.

a) Políticas Generales
Política para las aprobaciones: la Junta Directiva, la Gerencia General y el Comité de crédito son los órganos designados para establecer las estrategias, políticas y procedimientos para el otorgamiento, control y recuperación del crédito, así como las relativas a la evaluación y seguimientos al riesgo crediticio.

b) Junta Directiva
- La Junta Directiva es responsable que la Compañia tenga un marco adecuado, eficaz, viable y debidamente documentado para la gestión del Riesgo de Crédito y Administración del Crédito.
- La Junta Directiva tendrá entre sus principales responsabilidades:
  - ✓ Aprobar las estrategias, políticas y prácticas de crédito y revisarla como mínimo una vez al año cada vez que se produzca hechos o situaciones relevantes vinculadas con este riesgo.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

2.1. Base de Preparación de los Estados Financieros (continuación)

b) Junta Directiva (continuación)

- ✓ Aprobar tolerancia a la exposición al Riesgo de Crédito, estableciendo límites a nivel de cliente y producto.

- ✓ Aprobar una estructura organizativa adecuada a su tamaño y complejidad de negocios que delimite claramente las responsabilidades, así como los niveles de dependencia e interrelación que le corresponden a cada una de las áreas involucradas en la gestión del Riesgo de Crédito.

2.2. Uso de Estimaciones y Juicios

En la preparación de los estados financieros, la Administración de la Compañía evalúa la selección, revelación y aplicación de las políticas de contabilidad críticas en las estimaciones de mayor incertidumbre. La información relacionada a los supuestos y estimaciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal y los juicios críticos en la selección y aplicación de las políticas contables se resumen a continuación:

Deterioro del Riesgo de Crédito de Activos Financieros
Para la estimación de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) se utilizan metodologías colectivas. Para las pérdidas bajo la metodología colectiva, los métodos de estimación se consideran como criterio crítico porque están basados en el uso de información histórica, la cual es complementada por un juicio importante de la Administración sobre las condiciones económicas actuales y futuras.

El impacto del COVID-19 incrementó la incertidumbre entorno a los cálculos del deterioro de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) y ha obligado a la Administración a hacer juicios y estimaciones contables adicionales que afectan el monto reportado de los activos y el nivel de gastos en relación con las provisiones.

Entre los factores de riesgo que se incluyen en la medición de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) se encuentran las proyecciones de variables macroeconómicas, por ejemplo: las tasas de desempleo.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.2. Uso de Estimaciones y Juicios (continuación)

Deterioro del Riesgo de Crédito de Activos Financieros (continuación)
La metodología y los supuestos utilizados para calcular las pérdidas por deterioro se revisan regularmente a la luz de las diferencias entre las estimaciones de pérdida y la experiencia de pérdida real. Por ejemplo, las tasas de pérdida y el tiempo esperado para futuras recuperaciones se comparan regularmente con los resultados reales para garantizar que sigan siendo apropiados.

Evaluación de Principal Versus Agente
La Compañía actúa como principal si controla un bien o servicio comprometido antes de transferirlo a un cliente. Sin embargo, la Compañía no necesariamente está actuando como un principal si obtiene el derecho legal sobre un producto solo de forma momentánea antes de que el derecho se transfiera al cliente. La Compañía actuando cómo en un contrato puede satisfacer una obligación de desempeño por sí misma o puede contratar a un tercero, para satisfacer toda o parte de una obligación de desempeño en su nombre. Cuando la Compañía es el principal y satisface una obligación de desempeño, reconoce los ingresos de actividades ordinarias por el importe bruto de la contraprestación a la que espera tener derecho a cambio de los bienes o servicios transferidos.

Cuando la Compañía es el agente y satisface una obligación de desempeño, reconoce ingresos de actividades ordinarias por el importe de cualquier pago o comisión a la que espera tener derecho a cambio de organizar para la otra parte la provisión de sus bienes o servicios. El pago o comisión de la Compañía puede ser el importe neto de la contraprestación que la entidad conserva después de pagar a la otra parte la contraprestación recibida, a cambio de los bienes o servicios a proporcionar por la otra parte.

De igual forma, la Compañía determina que actúa como agente cuando:

- No es el responsable principal del cumplimiento del contrato; y
- No tiene discreción para establecer precios para los bienes o servicios de la otra parte y, por ello, el beneficio que la Compañía puede recibir de esos bienes o servicios está limitado.

La Compañía actúa como agente para los servicios de seguros y remesas que ofrece.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.3. Pronunciamientos Contables Nuevos y Revisados

Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía
Las siguientes enmiendas y modificaciones han sido aplicadas por la Administración sin identificar impactos significativos en los estados financieros, ni en sus revelaciones:

- **Modificación a la NIC 37 Provisiones, pasivos y activos contingentes:** en mayo de 2020 se publicó la enmienda a la NIC 37 en lo referente a Contratos Onerosos - Costos de cumplir un contrato, con el propósito de evaluar si el contrato es oneroso. La
  NIC 37 define contrato oneroso como aquel contrato en el cual los costos de cumplir dicho contrato superan los beneficios económicos recibidos del mismo. La enmienda aclara que los costos de cumplir un contrato son aquellos que se relacionan directamente con el contrato, es decir, los siguientes:

  - Los costos incrementales de cumplir ese contrato; y
  - Una asignación de otros costos que se relacionan directamente con el cumplimiento del contrato.

  Adicionalmente, esta enmienda también aclara que antes de reconocer la provisión por pérdida en el contrato oneroso, se deben reconocer las pérdidas por deterioro de los activos que se tengan para dar cumplimiento al contrato de acuerdo con la NIC 36 Deterioro del Valor de los Activos.

- **Mejoras Anuales a las Normas NIIF 2018-2020 publicadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (el Consejo): Ejemplos Ilustrativos complementarios NIIF 16 Arrendamientos:** el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (El Consejo) propone modificar el ejemplo Ilustrativo 13 que acompaña a la NIIF 16 Arrendamientos para eliminar el ejemplo de pagos de un arrendador relacionados con mejoras de la propiedad arrendada. La modificación propuesta eliminaría una potencial confusión con respecto al tratamiento de los incentivos en arrendamientos aplicando la NIIF 16 Arrendamientos.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.3. Pronunciamientos Contables Nuevos y Revisados (continuación)

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía
Nuevas Normas, Interpretaciones y Enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado al 31 de diciembre de 2022, y no han sido adoptadas de manera anticipada por la Compañía. Los principales cambios se presentan a continuación:

- **Modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros y Declaración de Práctica 2 de las NIIF - Hacer Juicios de Materialidad - Revelación de Políticas Contables:** en febrero de 2021, el Consejo emitió modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros y Declaración de Práctica 2 de las NIIF, con el fin de remplazar el término "significativo" por "material" para requerir que las entidades revelen información material sobre sus políticas contables, en lugar de sus políticas contables significativas. De esta manera, la información sobre políticas contables puede considerarse material cuando se considera junto con otra información en un conjunto completo de estados financieros. En opinión del Consejo, se espera que la información sobre políticas contables sea material si su revelación fuera necesaria para que los usuarios principales comprendan la información proporcionada sobre transacciones materiales, otros eventos o condiciones en los estados financieros.

  Las modificaciones a la NIC 1 y Declaración de Práctica 2 de las NIIF son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

- **Modificaciones a la NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores - Definición de Estimación Contable:** en febrero de 2021, el Consejo emitió modificaciones a la NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores, con el fin de incluir la definición de estimaciones contables en el párrafo 5 e incluir otras modificaciones a la NIC 8 para ayudar a las entidades a distinguir los cambios en las estimaciones contables de los cambios en las políticas contables.

  Las modificaciones a la NIC 8 son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía (continuación))

2.3. Pronunciamientos Contables Nuevos y Revisados (continuación)

- **Modificaciones a la NIC 12 Impuesto Diferido Relacionado con Activos y Pasivos que surgen de una sola transacción:** en mayo de 2021, el Consejo emitió modificaciones sobre el impuesto diferido relacionado con los activos y pasivos que surgen de una transacción única. Las modificaciones redujeron el alcance de la exención de reconocimiento en los párrafos 15 y 24 de la NIC 12 (exención de reconocimiento) de modo que ya no se aplica a transacciones que, en el reconocimiento inicial, dan lugar a diferencias temporarias imponibles y deducibles iguales.

  Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

  No existen otras normas y enmiendas emitidas que aún no sean efectivas y que puedan tener un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

2.4. Presentación de los Estados Financieros

La Compañía presenta el estado de situación financiera en orden de liquidez. El estado de ganancia o pérdidas se presenta basado en la naturaleza de los gastos. Los ingresos y gastos no se compensan, a menos que dicha compensación sea permitida o requerida por alguna norma o interpretación contable, y sea descrita en las políticas de la Compañía.

Adicionalmente, los importes de partidas de otros resultados integrales clasificadas por naturaleza y agrupadas en aquellas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del año y cuando se cumplan ciertas condiciones.

2.5. Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía (continuación))

2.6. Clasificación de Instrumentos Financieros

La Compañía clasifica los activos financieros según se midan posteriormente a costo amortizado (CA), a valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI) o a valor razonable con cambios en resultados (VRCR) sobre la base del modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

Al 31 de marzo de 2023, la Compañía solo tiene instrumentos clasificados a costo amortizado (CA).

Activos Financieros a Costo Amortizado (CA)
Los activos financieros se miden a costo amortizado si cumplen las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de efectivo contractuales; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de capital e intereses sobre el saldo vigente.

De acuerdo con la NIIF 9, el método del interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un activo y de asignar el ingreso por intereses durante el período relevante. La tasa de interés efectiva es la que iguala exactamente los futuros pagos en efectivo estimados durante la vida esperada del instrumento financiero, o cuando sea apropiado, por un período menor, al valor neto en libros del activo al momento inicial. Para calcular la tasa de interés efectiva, la Compañía estima los flujos de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero, pero no considera pérdidas de crédito futuras y considerando el saldo inicial de transacción u otorgamiento, los costos de transacción y las primas otorgadas menos las comisiones y descuentos recibidos que son parte integral de la tasa efectiva.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía (continuación))

2.6. Clasificación de Instrumentos Financieros (continuación)

Evaluación del Modelo de Negocio
La Compañía realizó una evaluación de los objetivos de los modelos de negocio en los cuales se mantienen los diferentes activos financieros a nivel de portafolio para reflejar de la mejor manera, la forma en que gestiona el negocio y cómo se proporciona la información a la Administración. La información considerada incluye:

- Las políticas y los objetivos señalados para cada portafolio de activos financieros y la operación de esas políticas en la práctica. Éstas incluyen si la estrategia de la gerencia se enfoca en cobrar sólo pago de capital e intereses, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que los están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;
- Cómo se evalúa e informa al respecto al personal clave de la Compañía sobre el rendimiento en portafolios;
- Los riesgos que afectan el rendimiento de los modelos de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y la forma en que se administran dichos riesgos;
- Cómo se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos); y
- La frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en años anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras. Sin embargo, la información sobre la actividad de ventas no es considerada de forma aislada sino como parte de una evaluación de, cómo los objetivos de la Compañía establecidos para manejar los activos financieros son logrados y cómo los flujos de efectivo son realizados.

Modelo de Negocio cuyo Objetivo es Mantener los Activos para Obtener los Flujos de Efectivo Contractuales
Un portafolio de activos financieros se gestiona con el objetivo de obtener flujos de efectivo mediante los pagos de capital e intereses a lo largo de la vida del instrumento, incluso cuando las ventas de los activos financieros tengan lugar o se espera que ocurran en el futuro.

Modelo de Negocio cuyo Objetivo es lograr la Obtención de Flujos de Efectivo Contractuales y la Venta de Activos Financieros
En este tipo de modelo de negocios, existen diferentes objetivos que se pueden ver enmarcados, por ejemplo, un objetivo de gestionar las necesidades de liquidez diarias, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros junto con los pasivos que dichos activos están financiando.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.6. Clasificación de Instrumentos Financieros (continuación)

Modelo de Negocio cuyo Objetivo es lograr la Obtención de Flujos de Efectivo Contractuales y la Venta de Activos Financieros (continuación)
En comparación con el modelo de negocio en el cual el objetivo sea mantener activos financieros para cobrar flujos de efectivo mediante pago de capital e intereses, este modelo de negocio involucra habitualmente mayor frecuencia y valor de ventas, sin necesidad de tener un umbral de frecuencia o valor definido, ya que se combinan las ventas y el cobro de los flujos contractuales de manera que permitan lograr el objetivo del modelo de negocios.

Cambio del Modelo de Negocio
Cuando se cambie el modelo de negocio para la gestión de los activos financieros, todos los activos afectados se deben reclasificar prospectivamente desde la fecha de reclasificación y no se reexpresarán las ganancias, pérdidas o intereses previamente reconocidos, incluyendo las ganancias o pérdidas por deterioro de valor.

Evaluación si los Flujos de Efectivo Contractuales son solo Pagos de Principal e interés - SPPI
La Compañía considera si los flujos de efectivo son consistentes con la contraprestación del dinero en el tiempo, el riesgo crediticio y otros riesgos básicos asociados al préstamo. No se introduce la exposición a los riesgos o volatilidad que no están relacionados en los acuerdos básicos de cada préstamo, las tasas de interés no tienen características particulares orientadas a ciertos tipos de segmentos de clientes, además las variables definidas en dicha metodología no se encuentren sujetas a cambios en los precios de patrimonio, o indexadas a variables como rendimientos del deudor o índices de patrimonio, al igual que no se tiene en cuenta el nivel de endeudamiento con el fin de evitar que dentro de la tasa se considere el apalancamiento.

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son solo pagos de capital e intereses, la Compañía consideró los términos contractuales del instrumento. Esto incluyó la evaluación para determinar si el activo financiero contiene un término contractual que pudiese cambiar el año o monto de los flujos de efectivo contractuales a tal modo que no cumpla con esta condición. Al hacer esta evaluación, la Compañía consideró:

- Eventos contingentes que cambiarán el monto y periodicidad de los flujos de efectivo;
- Condiciones de apalancamiento;
- Términos de pago anticipado y extensión;
- Términos que limitan a la Compañía para obtener flujos de efectivo de activos específicos, por ejemplo, acuerdos de activos sin recursos; y
- Características que modifican las consideraciones para el valor del dinero en el tiempo, por ejemplo, reinicio periódico de tasas de interés.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.6. Clasificación de Instrumentos Financieros (continuación)

Los créditos tienen una tasa de interés contractual basada en una duración que no supera la vida restante del instrumento. En la gran mayoría de las operaciones de la Compañía no se contempla un restablecimiento periódico de las tasas de interés y en caso de darse una operación de este tipo, se sustenta en la evaluación del riesgo de crédito y en la moneda en la que se denomina el activo, validando que el año en el cual se establece la tasa de interés corresponda a su vigencia.

En estos casos, la Compañía evaluará si la característica discrecional es consistente con el criterio de solo capital e intereses considerando un número de factores que incluyen si:

- Los deudores están en condiciones de prepagar los préstamos sin penalidades importantes;
- Los factores competitivos de mercado aseguran que las tasas de interés son consistentes entre las financieras; y
- Cualquier norma regulatoria de protección puesta a favor de los clientes.

Todos los préstamos de consumo a tasa fija contienen condiciones para prepago. En adición, una característica de prepago es tratada como consistente con este criterio si un activo financiero es adquirido u originado con una prima o descuento de su monto contractual nominal y el monto prepagado sustancialmente representa el monto contractual a la par más los intereses acumulados contractualmente, pero no pagados, lo cual puede incluir una compensación razonable por la terminación anticipada, y el valor razonable de la característica de prepago es insignificante en su reconocimiento inicial.

2.7. Compensación de Instrumentos Financieros

Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, de manera que se informe el valor neto en el estado de situación financiera, solamente si: (i) existe en el momento actual un derecho legalmente exigible de compensar los valores reconocidos, y (ii) existe la intención de liquidarlos por el valor neto, o de realizar los activos y cancelar los pasivos en forma simultánea. Actualmente, la Compañía no ha compensado activos ni pasivos financieros.

2.8. Valor Razonable de los Activos y Pasivos Financieros

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o se pagaría para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición. La mejor evidencia de valor razonable es el precio en un mercado activo. Un mercado activo consiste en las transacciones de activos y pasivos tienen lugar con suficiente frecuencia y volumen para proporcionar información del precio en una base continua.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.8. Valor Razonable de los Activos y Pasivos Financieros (continuación)

La Compañía establece una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede acceder en la fecha de medición;
- Nivel 2: datos de entrada distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa e indirectamente. Esta categoría incluye precios cotizados para activos o pasivos similares en mercados activos, precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directa o indirectamente observables en un mercado; y
- Nivel 3: esta categoría contempla todos los activos o pasivos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables, reflejan la diferencia entre los instrumentos.

La medición del valor razonable de los instrumentos financieros generalmente implica un alto grado de complejidad y requiere la aplicación de juicios, en especial cuando los modelos utilizan datos de entrada no observables (Nivel 3) construidos a partir de los supuestos que serían utilizados en el mercado para determinar el precio del activo o pasivo.

Las transferencias entre los niveles del valor razonable mencionados son asumidas como ocurridas al final del año contable.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que son negociados en un mercado activo está basado en los precios cotizados. Para el resto de los otros instrumentos financieros, la Compañía determina el valor razonable utilizando otras técnicas de valoración.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios futuros observables en mercados, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas para estimar las tasas de descuento.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.9. Baja en Cuenta de Activos y Pasivos Financieros

Activos Financieros
La Compañía da de baja un activo financiero solo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado o cuando la Compañía ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad.

Si la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero y continua con el control del activo transferido, la Compañía reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar.

Si la Compañía transfiere o retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes de la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continuará reconociendo el activo financiero separadamente y también reconocerá un pasivo garantizado por el importe recibido.

Cuando se da de baja un activo financiero, la diferencia entre el valor en libros del activo (o el valor en libros asignado a la porción del activo transferido), y la suma de (i) la contraprestación recibida (incluyendo cualquier activo nuevo obtenido menos cualquier pasivo nuevo asumido) y (ii) cualquier ganancia o pérdida acumulada que ha sido reconocida en otros resultados integrales se reconoce en el estado de ganancias o pérdidas del año.

Pasivos Financieros
La Compañía da de baja un pasivo financiero o una parte de éste cuando, la obligación especificada en el correspondiente contrato haya sido pagada, cancelada, o haya expirado.

La diferencia entre el importe en libros de un pasivo financiero (o de una parte del mismo) que ha sido cancelado o transferido a un tercero y la contraprestación pagada, incluyendo cualquier activo transferido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconocerá en el estado de ganancias o pérdidas del año.

2.10. Activos Financieros Reestructurados y Modificaciones

La modificación de un activo financiero se lleva a cabo mediante las modificaciones de los términos contractuales debido a dificultades financieras del prestatario o por otras razones que dan origen a la modificación como pueden ser factores comerciales y de apalancamiento.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.10. Activos Financieros Reestructurados y Modificaciones (continuación)

Reestructuraciones

La reestructuración de créditos se constituye en una alternativa para llevar a cabo una adecuada gestión de la cobranza. Las reestructuraciones se llevan a cabo mediante las modificaciones de los términos contractuales, que dan lugar a cambios en las tasas y de las condiciones de pago. En todos los casos, al momento de la reestructuración la Compañía procura retener y mejorar la garantía disponible.

En la instrumentación de la reestructuración, se pueden recibir bienes muebles o inmuebles en dación en pago para cancelar parcial o totalmente obligaciones a su favor. En cada negociación se revisan las condiciones del cliente para definir si se mantiene la relación comercial en el futuro, y en caso tal, definir las condiciones para restablecer dicha relación comercial después de un determinado tiempo.

Las reestructuraciones por riego de crédito no dan lugar a baja en cuentas, dado que se entiende como una modificación no sustancial. Cuando un activo financiero se reestructura se reconoce la diferencia entre los flujos de efectivo contractuales originales y los nuevos flujos del activo reestructurado descontados a la tasa de interés efectiva original, como una ganancia o pérdida por modificación en el estado de ganancias o pérdidas, los costos y comisiones se ajustan y se amortizan por el resto de la vida del activo modificado.

Modificaciones

Para las otras modificaciones, se evalúa si la modificación es sustancial, es decir si el cambio en los términos del contrato difiere sustancialmente del contrato original, con base en el análisis de variables cualitativas y en algunos casos una evaluación cuantitativa. Cuando las modificaciones dan lugar a baja en cuentas, el contrato renegociado es un nuevo préstamo y el deterioro se evalúa de acuerdo con la política de riesgos de la Compañía, reconociendo inicialmente el préstamo en Etapa 1, y evaluando los incrementos significativos del riesgo de crédito a partir de la fecha de modificación. De igual manera se dan de baja los costos y comisiones asociados al activo financiero los cuales son reconocidos de forma inmediata en el estado de estado de ganancia o pérdidas y otras utilidades integrales. No se reconocen créditos nuevos con deterioro crediticio comprados u originados.

Las modificaciones que no dan lugar a baja se entienden como modificaciones no sustanciales, el importe en libros se recalculará, como el valor actual de los flujos de efectivo contractuales modificados descontados a la tasa de interés original reconociendo el efecto por modificación en el estado de ganancia o pérdida y otras utilidades integrales. De igual manera los costos y comisiones se ajustan y se amortizan por el resto de la vida del activo modificado.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.11. Préstamos

Son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables compuestos principalmente por créditos de consumo. Son reconocidos inicialmente a valor razonable más los costos de transacción y costos de adquisición directamente atribuibles a la emisión y posteriormente son medidos a costo amortizado utilizando el método del interés efectivo, excepto cuando exista un cambio en los modelos de negocios, la Compañía reconocerá los préstamos y adelantos a valor razonable con cambios en resultados.

2.12. Deterioro de la Cartera de Crédito

La Compañía evalúa el modelo de deterioro basado en la pérdida crediticia esperada (PCE) de la cartera de créditos al final de cada año a los activos financieros que son medidos a costo amortizado, donde la pérdida por deterioro se medirá desde el "día 1" después de su reconocimiento inicial.

El modelo está estructurado en tres fases en las que se puede categorizar el activo financiero, teniendo en cuenta el grado de riesgo crediticio y las circunstancias que han producido un aumento significativo del riesgo de la siguiente manera:

Etapa 1	**Etapa 2**	**Etapa 3**
(Reconocimiento inicial)	(Incremento significativo del riesgo desde el reconocimiento inicial)	(Evidencia de Deterioro)
Pérdidas esperadas 12 meses	Pérdidas esperadas a la vida del crédito	Pérdidas esperadas a la vida del crédito

La pérdida crediticia esperada (PCE) se basa en estimaciones que incluye información razonable sobre eventos pasados, actuales y condiciones económicas futuras.

La Compañía ha definido que la medición de deterioro bajo pérdida crediticia esperada (PCE) de la cartera de créditos se realiza a través de una evaluación colectiva de acuerdo con el monto y las características del crédito.

Los modelos colectivos incluyen parámetros de probabilidad de incumplimiento a 12 meses, probabilidad de incumplimiento a toda la vida de la obligación, pérdida dado el incumplimiento, y exposición al incumplimiento con la inclusión del criterio prospectivo.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.12. Deterioro de la Cartera de Crédito (continuación)

Clasificación de cartera en etapas
A partir de la evaluación de un incremento significativo de riesgo, un crédito puede ser clasificado en diferentes etapas:

- Etapa 1: instrumentos financieros que no presentan un deterioro en su calidad desde su reconocimiento inicial o que tienen bajo riesgo de crédito al final del periodo de reporte.
- Etapa 2: instrumentos financieros que han incrementado de manera significativa su riesgo desde su reconocimiento inicial.
- Etapa 3: instrumentos financieros que tengan evidencia objetiva de deterioro (EOD) en el período informado.

Para cada una de las etapas mencionadas se calculará una pérdida crediticia esperada (PCE) que recogerá condiciones actuales y futuras tanto del comportamiento de la cartera como de diferentes condiciones macroeconómicas asociadas. Para la etapa 1 se reconocerá la pérdida crediticia esperada (PCE) de los instrumentos sobre un horizonte temporal de 12 meses de vida, mientras que para las etapas 2 y 3, se hará sobre el tiempo de vida del instrumento.

Incremento Significativo del Riesgo de Crédito
Para establecer si un activo presenta incremento significativo en el riesgo desde el reconocimiento inicial, se realiza una evaluación de factores cuantitativos y cualitativos y revisa para cada portafolio la presunción refutable de más de 30 días de mora.

La forma en que la Compañía determina si el riesgo crediticio de los instrumentos financieros se ha incrementado de forma significativa desde el reconocimiento inicial es la siguiente:

Criterios Cuanlitativos
Evaluación de la probabilidad de incumplimiento (PI) a la vida del crédito: la Compañía ha definido que el parámetro más idóneo para la comparación del riesgo del instrumento es a través de la comparación de la probabilidad de incumplimiento a la vida del crédito en la fecha de origen y la fecha actual, para esto se definen dos umbrales que permiten identificar si existe un incremento significativo en el riesgo:

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.12 Deterioro de la Cartera de Crédito (continuación)

Criterios Cuanlitativos (continuación)

- Umbral absoluto: es la diferencia absoluta entre el valor de la probabilidad de incumplimiento (PI) residual a la vida del crédito en el reconocimiento inicial y la fecha actual. Este umbral determina el valor a partir del cual una variación absoluta positiva identifica un incremento en el riesgo del instrumento; y
- Umbral relativo: es una variación porcentual entre el valor de la probabilidad de incumplimiento (PI) residual a la vida del crédito en el reconocimiento inicial y la fecha actual. Este umbral determina el valor a partir del cual una variación porcentual positiva identifica un incremento en el riesgo del instrumento.

En caso de que la comparación de probabilidad de incumplimiento (PI) produzca el sobrepaso de un umbral, pero no del otro, no se considera que exista un incremento significativo del riesgo para el instrumento.

Si el instrumento no supera el umbral, se procede a evaluar otros criterios cualitativos, que pueden identificar un incremento significativo del riesgo, incluso cuando la obligación está muy cercana al vencimiento, estos criterios son los siguientes:

Criterios Cualitativos

- Activos reestructurados por riesgo, en donde el cliente está experimentando dificultades financieras son clasificados en la etapa 2 y provisionados con una pérdida crediticia esperada (PCE) a la vida del crédito hasta que la obligación es cancelada o trasladada a etapa 3;
- Clientes en lista de observación con nivel de riesgo medio; y
- Adicionalmente, la Compañía revisa cada semestre si existen criterios colectivos para la migración de un grupo de clientes a la etapa 2, por ejemplo, si ha ocurrido un cambio significativo desde el origen en un producto o región geográfica específica o cualquier otro que se considere un hecho relevante con impacto en la generación de los flujos futuros de la operación del cliente.

Presunción Refutable de más de 30 días de Mora

La Compañía ha revisado para cada portafolio la presunción de incremento significativo en 30 días de mora, y se cuenta con evidencia histórica de que existe relación entre esta presunción y el incumplimiento.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.12 Deterioro de la Cartera de Crédito (continuación)

Definición de Incumplimiento
Para establecer si un activo presenta incumplimiento, la Compañía realiza una evaluación de factores cuantitativos y cualitativos y revisa para cada portafolio la presunción refutable de más de 90 días de mora. La forma en que la Compañía determina si existe incumplimiento es la siguiente:

Criterios Cuantitativos
- Clientes con obligaciones en 90 o más días de mora; y
- Clientes que presentan al menos un instrumento castigado.

Criterios Cualitativos
- Clientes en estados especiales de acuerdo con la ley de reestructuración o reorganización empresarial e insolvencia;
- Clientes en lista de observación con nivel de riesgo alto; y
- Adicionalmente, la Compañía alinea todos los productos de la misma modalidad del cliente a la etapa 3 cuando una de sus obligaciones se encuentra en mora de incumplimiento.

Presunción Refutable de más de 90 días de Mora
La Compañía ha revisado para el portafolio, la presunción de incumplimiento en 90 días de mora, y se cuenta con evidencia histórica de tener alta probabilidad de pérdida en los 90 días.

Medición de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) por metodología colectiva
La cuantificación de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) de manera colectiva se realiza de acuerdo con la clasificación de las etapas, los grupos homogéneos definidos en cada tipo de cartera y el nivel de riesgo del cliente.

La segmentación de grupos homogéneos se realiza por persona natural y se agrupan por productos.

Igualmente, el nivel de riesgo se asigna por tipo de cliente, en personas naturales se mide el riesgo a partir de un modelo de comportamiento para los productos de consumo, La función de estos modelos es ordenar los clientes de acuerdo con el riesgo y así tener un mejor seguimiento de ellos, los modelos se alimentan de variables de comportamientos históricos y el manejo de cada uno de los productos.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.12 Deterioro de la Cartera de Crédito (continuación)

Medición de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) por metodología colectiva (continuación)

Para estimar las pérdidas crediticias esperadas (PCE) bajo la metodología colectiva, se utiliza la siguiente fórmula básica:

*PCE = EAD (por sus siglas en inglés exposure at default) * PI (Probabilidad de incumplimiento) * PDI (Pérdida dado el incumplimiento)*

La pérdida crediticia esperada (PCE) se determina proyectando la PI, PDI y EAD (por sus siglas en inglés exposure at default) para cada crédito y cada año futuro. Estos tres componentes se multiplican juntos y se ajustan por la probabilidad de supervivencia (es decir, la exposición que no se pagó por anticipado ni se incumplió en el año anterior), que luego se descuenta a la fecha de reporte y a la tasa de interés efectiva o una aproximación de la misma.

Los componentes son estimados con modelos estadísticos desarrollados a partir de información histórica interna de la entidad y luego son ajustados con información prospectiva como se describe a continuación:

- Probabilidad de incumplimiento (PI): probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento de un instrumento. La NIIF 9 propone la especificación de este parámetro y su aplicación discriminada, según la clasificación en las etapas 1, 2 y 3.
    - Etapa 1: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento en los próximos 12 meses de vida del instrumento a partir de la fecha de análisis. La Compañía según la norma, define su utilización para la cartera sana que no presente incremento significativo del riesgo ni ninguna evidencia de deterioro. Para la estimación de la probabilidad de incumplimiento a 12 meses, la Compañía utiliza técnicas tradicionales como la regresión logística, modelizando el comportamiento del portafolio por nivel de riesgo para cada uno de los segmentos.
    - Etapa 2: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento a lo largo de la vida remanente de un instrumento, siendo esta dependiente de las condiciones del producto y el nivel de riesgo. La Compañía define su utilización para la cartera con un incremento significativo en el riesgo de crédito. Estima este factor a través de modelos de supervivencia, los cuales plantean un análisis estadístico para cuantificar la tasa de supervivencia de una cartera para un período determinado. Una de las ventajas que presenta el modelo es la inclusión de datos censurados dentro del análisis, es decir, aquellos instrumentos que dentro del período de observación salen de la cartera por diversos motivos (cancelaciones, ventas, etc.).

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.12 Deterioro de la Cartera de Crédito (continuación)

Medición de las pérdidas crediticias esperadas (PCE) por metodología colectiva (continuación)

- Etapa 3: los clientes evaluados por la metodología colectiva tienen asociada una probabilidad de incumplimiento de 100%.

- Pérdida dado el incumplimiento (PDI): la pérdida dado el incumplimiento o severidad es el porcentaje de exposición que finalmente espera perder la entidad en caso de que se produzca un incumplimiento en un instrumento financiero. La formulación general para el cálculo de la PDI es PDI=1-% de recuperación, en donde el porcentaje de recuperación se refiere a la sumatoria de los flujos recibidos de la operación descontados a la tasa del cliente en la fecha de análisis sobre el total de la exposición al momento del incumplimiento (EAD - por sus siglas en inglés exposure at default), incluyendo las ventas y otras estrategias de recuperación. Para los productos garantizados la recuperación se basa principalmente en el tipo de garantía, el descuento del valor de venta proyectado y el tiempo de la recuperación.

- Exposición al momento de incumplimiento (EAD - por sus siglas en inglés exposure at default): para productos que son amortizados, el valor expuesto incluye el saldo de capital, intereses y cuentas por cobrar descontando los reembolsos contractuales adeudados por el prestatario sobre una base de 12 meses o de por vida.

  Para el caso de los productos cuya naturaleza es de tipo revolvente y tienen un cupo disponible que es susceptible de ser utilizado en su totalidad, la estimación de la exposición al momento de incumplimiento (EAD – por sus siglas en inglés exposure at default) considera el uso del factor de conversión de riesgo (FCR), con el fin de hallar una relación respecto a la utilización y el componente no utilizado del instrumento.

  Para estimar la provisión de los compromisos de préstamo, en la pérdida crediticia esperada (PCE), se incluye un componente de probabilidad de volverse cartera.

  Con el fin de estimar la pérdida crediticia esperada (PCE) a la vida del instrumento, el saldo expuesto es proyectado anualmente, teniendo en cuenta el descuento de los pagos contractuales pactados con el cliente para cada año. El descuento de los flujos se realiza a la tasa de interés efectiva o una aproximación de la misma.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.12 Deterioro de la Cartera de Crédito (continuación)

Incorporación de la información prospectiva en los modelos de pérdida crediticia esperada (PCE)
Para realizar las proyecciones, el equipo de investigaciones económicas corporativas ha definido un proceso de generación de estimaciones bajo dos perspectivas:

- Perspectiva temática: en primera instancia, se define una serie de variables externas, que son aquellas cuyos valores se establecen a nivel global y en cuya definición no tienen incidencia las dinámicas idiosincráticas del país analizado. Por tratarse de temas cuyo estudio detallado está por fuera del alcance de este equipo, se toman como referencia las estimaciones realizadas por analistas externos;

- Perspectiva analítica: consiste en la recopilación de la información histórica para las variables económicas y financieras más relevantes del país. Las bases de información se recopilan a partir de las fuentes oficiales, que en su mayoría corresponden a autoridades oficiales. La Compañía estima los pronósticos a partir de modelos de series de tiempo ampliamente utilizados en la econometría.

2.13. Castigos de Cartera de Créditos

Los castigos de cartera se realizan con base en la determinación de irrecuperabilidad de las obligaciones y cuentas por cobrar a cargo de un cliente o un tercero; en términos generales, dicha característica se cumplirá cuando se presentan las siguientes condiciones en la morosidad de la cartera de créditos:

Altura de mora
180 días

Entre las razones que sustentan la irrecuperabilidad de la cartera, se considera el tiempo estimado de recuperación de la obligación y el porcentaje probable de recuperación dada la existencia o no de garantías. Cuando se presenten las condiciones de morosidad, inicialmente se evalúa si las garantías que respaldan la cartera generan una expectativa razonable de recuperación; de ser así, se realiza la gestión necesaria para la realización de la garantía de forma previa al castigo; en los casos donde el valor neto de realización de la garantía indique que no hay expectativas razonables de recuperación, los créditos son dados de baja.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.14. Mobiliarios y Equipos, Netos de Depreciación Acumulada

Los mobiliarios y equipos se presentan al costo histórico menos la depreciación, amortización acumuladas y deterioro si lo hubiese. El costo histórico incluye aquel que es directamente atribuible a la adquisición de los bienes.

Los costos subsecuentes se incluyen en el valor en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, solo cuando es probable que la Compañía obtenga los beneficios económicos futuros asociados al bien y el costo del bien se pueda medir confiablemente. Los costos considerados como reparaciones y mantenimiento se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas conforme se incurren.

Los gastos de depreciación y amortización se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas, utilizando el método de línea recta considerando la vida útil de los activos. La vida útil estimada de los activos se resume como sigue:

Mobiliario y equipo	3 - 10 años

La vida útil estimada de los activos se revisa y se ajusta, si es apropiado, en cada fecha del estado de situación financiera. Los mobiliarios, equipos y mejoras propias se revisan para deterioro siempre que los acontecimientos o los cambios en circunstancias indiquen que el valor en libros puede no ser recuperable.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos el costo de venta y su valor en uso.

Las ganancias o pérdidas en la venta de bienes de uso son registradas en el estado de ganancias o pérdidas, en el rubro de ingresos no procedentes de contratos.

2.15. Activos Intangibles

Un activo intangible es un activo identificable de carácter no monetario y sin apariencia física. Los activos intangibles adquiridos en forma separada se miden inicialmente a su costo.

El costo de los activos intangibles adquiridos en combinaciones de negocios es su valor razonable a la fecha de adquisición. Después del reconocimiento inicial, los activos intangibles se contabilizan al costo menos cualquier amortización acumulada y cualquier pérdida acumulada por deterioro del valor.

La vida útil de los activos intangibles se determina como finita o indefinida. Los activos intangibles con vida útil finita se amortizan de forma lineal y se evalúan al cierre del año para determinar si tuvieron algún deterioro del valor siempre que haya indicios de que el activo intangible pudiera haber sufrido dicho deterioro.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.15. Activos Intangibles (continuación)

El período de amortización y el método de amortización para un activo intangible con una vida útil finita se revisan, al menos, al cierre de cada año. Los cambios en la vida útil esperada o en el patrón esperado de consumo de los beneficios económicos futuros del activo se contabilizan al cambiar el año o método de amortización, según corresponda, y se tratan como cambios en las estimaciones contables.

El gasto por amortización de activos intangibles con vida útil finita se reconoce en el estado de ganancias o pérdidas. La vida útil de los activos intangibles con vida finita está comprendida entre 1 y 5 años.

2.16. Deterioro de Activos no Financieros

Los activos intangibles que tienen una vida útil indefinida o activos intangibles que no están listos para su uso, no están sujetos a amortización y son evaluados anualmente a través de pruebas de deterioro. Los activos sujetos a amortización son revisados por deterioro cuando los eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto en que el valor en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de disposición y el valor en uso.

Para propósitos del análisis de deterioro, los activos se agrupan a los niveles más bajos para los cuales existen flujos de efectivo en gran medida independientes (unidades generadoras de efectivo). Los deterioros anteriores de activos no financieros son revisados para su posible reversión en cada fecha de reporte.

2.17. Otros Activos

En este rubro se incluyen los gastos pagados por anticipado y depósitos en garantía y otros. Los gastos pagados por anticipado son incurridos por la Compañía en el desarrollo de su actividad con el fin de recibir en el futuro servicios, los cuales se amortizan durante el período en que se reciben los servicios o se causen los costos o gastos.

2.18. Provisiones y Pasivos Contingentes

Las provisiones se registran cuando la Compañía tiene una obligación presente, legal o implícita, como resultado de un suceso pasado, donde es probable que la entidad tenga que desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos para cancelar la obligación, y puede hacerse una estimación fiable del valor de la obligación.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.18 Provisiones y Pasivos Contingentes (continuación)

Los pasivos contingentes son las obligaciones posibles que surgen de eventos pasados y cuya existencia será confirmada solamente por la ocurrencia o no ocurrencia de uno a más eventos futuros inciertos, que no están enteramente bajo el control de la Compañía, o las obligaciones presentes que surgen de eventos pasados, pero que no es probable, si no posible, que una salida de recursos que incluye beneficios económicos sea requerida para liquidar la obligación o si el monto de la obligación no puede ser medido con suficiente confiabilidad, no se reconocen en el estado de situación financiera sino que se revelan como pasivos contingentes.

2.19 Beneficios a Empleados

La legislación laboral panameña requiere que los empleadores constituyan un fondo de cesantía para garantizar el pago a los trabajadores de la prima de antigüedad y la indemnización a que pudiesen tener derecho en el supuesto de que la relación laboral concluya por despido injustificado o renuncia.

Para el establecimiento del fondo se debe cotizar trimestralmente la porción relativa a la prima de antigüedad del trabajador en base al 1.92% de los salarios pagados en la República de Panamá. Las cotizaciones trimestrales deben ser depositadas en un fideicomiso. Dichos aportes se reconocen como un gasto en los resultados de operaciones. El fondo de cesantía es mantenido en un fideicomiso privado y administrado por una entidad independiente a la Compañía.

Estos aportes son considerados como un plan de beneficios definidos, donde se miden al valor presente de los pagos futuros respecto a los servicios prestados por los empleados utilizando el método de crédito proyectado.

2.20 Ingresos Procedentes de Contratos

La Compañía reconoce los ingresos de actividades procedentes de contratos los cuales representan la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la Compañía espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios. El reconocimiento y la medición de los ingresos por intereses de los préstamos no están dentro del alcance de la NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos. En su lugar, están dentro del alcance de la NIIF 9 Instrumentos financieros.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.20 Ingresos Procedentes de Contratos (continuación)

La Compañía evaluó los contratos y compromisos establecidos con los clientes, identificando el cumplimiento de los cinco pasos establecidos en la NIIF 15 y evaluando el impacto en el reconocimiento en sus estados financieros, así:

- Identificación del contrato con el cliente: se identificaron los derechos de las partes, condiciones de pago, evaluación del fundamento comercial, características de las contraprestaciones y se evaluó si había lugar a modificaciones o combinaciones dentro de los mismos;
- Identificación de las obligaciones de desempeño del contrato: se evaluaron los compromisos incluidos en los contratos de la entidad para identificar cuando el cliente hace uso del servicio y si las obligaciones son identificables de forma separada;

- Determinación del precio: se revisó en los contratos las características de los importes a los que se tiene derecho a cambio de los servicios comprometidos, con el fin de estimar el efecto de las contraprestaciones variables en especie, u otras pagaderas al cliente;
- Distribución del precio: en la evaluación de los precios a los contratos, se encontró que éstos son designados de forma individual a los servicios prestados por la entidad, incluso en los contratos donde hay más de una obligación; y
- Satisfacción de las obligaciones: las obligaciones establecidas en los contratos con clientes se satisfacen cuando el control del servicio se transfiere al cliente y el reconocimiento se realiza conforme lo establece la NIIF 15 a lo largo del tiempo o en un momento determinado.

La Compañía cumple una obligación de desempeño y reconoce los ingresos a través del tiempo, si se cumple alguno de los siguientes criterios:

- El cliente recibe y consume de forma simultánea los beneficios proporcionados por el desempeño de la entidad a medida que la Compañía lo realiza;

- Mediante su prestación, la Compañía crea o mejora un activo (por ejemplo, productos o trabajos en curso) que está bajo el control del cliente durante su creación; y
- Con su prestación, la Compañía no crea un activo que tenga una aplicación alternativa para sí misma, pero tiene derecho al pago por la prestación realizada hasta la fecha.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.20 Ingresos Procedentes de Contratos (continuación)

Para las obligaciones de desempeño donde no se cumple ninguna de las condiciones indicadas, se reconoce el ingreso en el momento en que se cumple la obligación de desempeño. Cuando la Compañía cumple una obligación de desempeño mediante la entrega de los bienes o servicios prometidos, crea un activo contractual por el monto de la consideración obtenida con el desempeño.

Activos por Contratos
Un activo por contrato es el derecho de la Compañía a recibir un pago a cambio de los servicios que han sido transferidos a un cliente.

Pasivos por Contratos
Los pasivos por contratos constituyen la obligación de la Compañía a transferir servicios a un cliente, por los cuales la Compañía ha recibido un pago por parte del cliente final o si el monto está vencido. Incluyen también el ingreso diferido relacionado con servicios que se entregarán o prestarán en el futuro, los cuales se facturan al cliente por adelantado, pero aún no están vencidos.

La Compañía evalúa sus planes de ingreso con base en criterios específicos para determinar si actúa como principal o como agente.

El ingreso se reconoce en la medida que las obligaciones de desempeño establecidas en los contratos de clientes se satisfacen que puede ser a lo largo del tiempo o en un momento determinado cuando el control del servicio se transfiere al cliente.

Los ingresos se clasifican en la siguiente categoría:

- Servicios financieros: los servicios financieros están relacionados con comisiones provenientes por uso de canales digitales o físicos, una vez el cliente realiza una transacción. La obligación de desempeño se cumple una vez el servicio es entregado a su beneficiario y se genera el cobro de la comisión a cargo del cliente, el cual es un importe fijo. El compromiso se satisface durante toda la vigencia del contrato con el cliente.

Ingresos no Procedentes de Contratos
En los ingresos no procedentes de contratos se presentan la integración de partidas incluidas en otros ingresos, la cual está conformada por partidas específicas del estado de ganancias o pérdidas, tales como: intereses ganados sobre el fondo de cesantía y cobros por servicios notariales.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

2.21 Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

2.22 Impuesto sobre la Renta Diferido

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias que resultan entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros.

El impuesto diferido se determina usando tasas impositivas que han sido promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del estado de situación financiera y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen únicamente en la medida en que sea probable que futuras ganancias fiscales estén disponibles para que las diferencias temporarias puedan ser utilizadas.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos corrientes con los pasivos por impuestos corrientes y cuando los activos y por impuestos diferidos relacionados se deriven del impuesto de las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal, ya sea en la misma entidad o diferentes entidades gravadas donde exista la intención de liquidar los saldos en términos netos.

2.23 Capital

Se clasifican como instrumentos de capital ciertos instrumentos financieros, de acuerdo con los términos contractuales de dichos instrumentos. Esos instrumentos financieros son presentados como un componente dentro del patrimonio.

Los costos de originación directamente atribuibles a la emisión del instrumento de capital son deducidos del costo original de dichos instrumentos.

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Compañía se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

La Junta Directiva y la Administración de la Compañía tienen la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros.

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de crédito, liquidez, mercado y operacional, los cuales se presentan a continuación:

3.1. Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es la probabilidad de que la entidad incurra en pérdidas, debido al incumplimiento de las obligaciones financieras tomadas por la contraparte, emisor o deudor; al deterioro por la disminución en la calificación de riesgo de éstos; a la reducción de ganancias y remuneraciones, a los beneficios entregados en reestructuraciones y a los costos de recuperación.

Gestión del Riesgo de Crédito - Cartera de Crédito

La gestión del riesgo en los ciclos de los diferentes tipos de operaciones de crédito que realiza la Compañía es desarrollada mediante el cumplimiento de las políticas, procedimientos y metodologías estipuladas en el Sistema de Administración de Riesgo de Crédito, el cual contiene también los criterios generales para evaluar, calificar, asumir, controlar y cubrir el mencionado riesgo. Sumado a lo anterior, la Administración ha desarrollado manuales de procesos y metodologías que especifican las políticas y procedimientos para los diferentes productos y segmentos atendidos por la organización y que dan cuenta de la estrategia aprobada por la Junta Directiva para el seguimiento y control del riesgo de crédito.De acuerdo con lo anterior, hacen parte de las políticas para la gestión del riesgo de crédito las estipuladas para el límite de exposición crediticia, para el otorgamiento, las de garantías y seguridades, las de provisiones y las de seguimiento y recuperación de cartera. La Compañía ha establecido algunos procedimientos para administrar el riesgo de crédito, como se resume a continuación:

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros (Continuación)

3.1. Riesgo de Crédito (continuación)

Política para el Límite de Exposición Crediticia
La cual contiene las directrices en cuanto al establecimiento de los límites y niveles de exposición crediticia y es fijada en cumplimiento de los requisitos legales y de acuerdo con los lineamientos internos de la Compañía.

Política para el Otorgamiento
A través de la cual se busca el conocimiento amplio y suficiente de las características de los clientes potenciales, la selección adecuada de éstos y los niveles de otorgamiento, óptimo y consistente con sus capacidades.

Política de Provisiones
La definición de este tipo de política subyace al cumplimiento de los lineamientos legales, a lo estipulado por la organización y al análisis de los clientes en cuanto a las acciones que

deben emprenderse con el fin de cubrir el riesgo de pérdidas por la exposición crediticia de la Compañía.

Política de Seguimiento
Contiene las diversas rutinas de seguimiento de la información con el objetivo de monitorear de forma adecuada y oportuna la evolución del riesgo de crédito. Estas rutinas, requieren un proceso continuo de clasificación y recalificación de las operaciones de crédito y guardan consistencia con las políticas implementadas para el otorgamiento.

Política de Conciliación de Clientes
A través de la definición de esta política, la Compañía tiene como objetivo establecer aquellos mecanismos que le permitan prever las acciones a ejecutar ante posibles atrasos y realizar la conciliación de clientes, es decir, minimizar los impactos que resultan del incumplimiento de los pagos o producto de los atrasos del deudor. Adicionalmente, las directrices establecidas en esta política definen los aspectos y actividades que enmarcan lo que la entidad ha definido como gestión de cobranza y posibilitan la obtención de información para realizar las estimaciones necesarias en cuanto a los modelos para el seguimiento y la estimación de pérdidas.

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros (Continuación)

3.1. Riesgo de Crédito (continuación)

La gestión del riesgo de crédito de la Compañía se realiza en todos los procesos del ciclo de crédito, los cuales se enmarcan de la siguiente forma:

- Otorgamiento: conocimiento del cliente, análisis de la capacidad de pago y aprobación y estructuración del crédito;
- Seguimiento: conocimiento de la situación del cliente durante la vida del crédito;
- Recuperación: gestión de cobro durante las diferentes etapas del mismo.

La Compañía cuenta con métodos que permiten evaluar el riesgo en todo el proceso del crédito; desde el otorgamiento, pasando por el seguimiento hasta llegar a la cobranza.

Para soportar los procesos de originación de crédito se emplean modelos de comportamiento y/o calificación basados en información estadística o en criterios de expertos que permiten hacer una diferenciación del nivel de riesgo de los clientes potenciales y de esta manera apoyar la toma de decisiones.

La Administración de Riesgos es la encargada de definir y documentar las características específicas de los modelos que se utilicen, así como los parámetros, las variables a utilizar en cada uno de ellos y los puntos de corte que se apliquen sobre los mismos en el proceso de originación de crédito. Con una periodicidad mínima anual la Administración de Riesgos debe realizar los backtesting de los modelos de comportamiento y/o calificación, utilizados en el proceso de otorgamiento para validar su efectividad. Además, periódicamente, se califica la totalidad de la cartera de crédito teniendo en cuenta los modelos internos establecidos con el fin de evaluar el riesgo de crédito de cada deudor y de esta forma realizar la constitución de provisiones requeridas.

Adicional a la evaluación y calificación de cartera, las provisiones mensuales sirven como medida de la condición actual de la cartera, los parámetros usados para su cálculo sirven como herramienta para evaluar el riesgo sea de manera colectiva. La evaluación colectiva de la cartera le aplica las metodologías de pérdida crediticia esperada (PCE) doce meses o toda la vida donde los parámetros utilizados para medir el riesgo de crédito son: probabilidad de incumplimiento (PI) por la vida del instrumento, pérdida dado el incumplimiento (PDI), factor de conversión de crédito (FCR), exposición total del crédito, y exposición al momento de incumplimiento (EAD – por sus siglas en inglés exposure at default) por etapa; para clientes con deterioro por mora o calificación interna de riesgo.

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros (Continuación)

3.1. Riesgo de Crédito (continuación)

Análisis de la Calidad Crediticia

La Administración de la Compañía establece que los créditos se clasifican en las siguientes cinco (5) categorías, de acuerdo a su altura de mora: Normal aquellos con mora menor a 60 días, Mención Especial mora entre 61 - 90 días, Subnormal mora entre 91 - 120 días, Dudoso mora entre 121 - 180 días, e Irrecuperable mora mayor a 181 días.

La siguiente tabla presenta los activos financieros y las reservas por pérdidas crediticias esperadas (PCE):

	Marzo 2023			
	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	Total
Préstamos por cobrar				
Grado 1: Normal	11,859,182	-	-	11,859,182
Grado 2: Mención Especial	-	372,932	-	372,932
Grado 3: Subnormal	-	-	250,174	250,174
Grado 4: Dudoso	-	-	534,410	534,410
Monto bruto	11,859,182	372,932	784,584	13,016,698
Intereses no devengados				
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(238,564)	(129,739)	(469,696)	(837,999)
Valor en libros	11,620,618	243,193	314,888	12,178,699
Intereses no devengados				(59,062)
Intereses por cobrar				12,701
Valor en libros, neto				12,132,338

	Diciembre 2022			
	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	Total
Préstamos por cobrar				
Grado 1: Normal	10,343,680	-	-	10,343,680
Grado 2: Mención Especial	-	300,076	-	300,076
Grado 3: Subnormal	-	-	282,868	282,868
Grado 4: Dudoso	-	-	347,557	347,557
Grado 5: Irrecuperable	-	-	-	-
Monto bruto	10,343,680	300,076	630,425	11,274,181
Menos:				
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(194,358)	(107,254)	(451,999)	(753,611)
Valor en libros	10,149,322	192,822	178,426	10,520,570
Intereses no devengados				(26,365)
Intereses por cobrar				4,375
Valor en libros, neto				10,498,580

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros (Continuación)

3.2. Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se entiende como la incapacidad para cumplir de manera plena y oportuna con las obligaciones de pago en las fechas correspondientes, debido a la insuficiencia de recursos líquidos y/o a la necesidad de asumir costos excesivos de fondeo. El riesgo de liquidez se puede ver afectado por diversas causas, tales como: retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, el deterioro de la calidad de la cartera de préstamos, la reducción en el valor de las inversiones, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos.

En línea con las mejores prácticas de gobierno, la Compañía tiene establecida una división clara entre la ejecución de la estrategia de la gestión financiera, su seguimiento y control, responsabilidad del área de riesgos.

La siguiente tabla detalla los flujos de efectivo no descontados de los pasivos financieros, los compromisos de préstamos no reconocidos en agrupaciones de vencimiento contractual desde el período remanente desde la fecha de reporte:

	Marzo	
2023	**Hasta 1 año**	**Valor en Libros**
Pasivos		
Cuentas por pagar proveedores	159,162	159,162
Cuentas por pagar relacionadas	16,129,454	16,129,454
	16,288,616	16,288,616

	Diciembre	
2022	**Hasta 1 año**	**Valor en Libros**
Pasivos		
Cuentas por pagar proveedores	104,236	104,236
Cuentas por pagar relacionadas	11,763,348	11,763,348
	11,867,584	11,867,584

3.3. Riesgo de Mercado

Se entiende por riesgo de mercado la posibilidad de que se incurra en pérdidas, se reduzca el margen financiero y/o se disminuya el valor económico del patrimonio como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los que se mantengan posiciones dentro o fuera del estado de situación financiera, cambios en los factores asociados a las tasas de interés o cambios en las mismas tasas o en los tipos de cambio.

3. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros (Continuación)

El objetivo de la administración del riesgo de mercado es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo, que se mantengan dentro de los parámetros aceptables, optimizando el retorno sobre el riesgo.

3.3. Riesgo de Mercado (continuación)

Riesgo de Tasa de Interés
Al 31 de marzo de 2023 y 31 de diciembre de 2022, los activos con exposición a riesgo de tasa de intereses son los préstamos que son medido a costo amortizado lo cuales son pactados con tasa fija durante la vigencia del contrato. La Administración establece tasas de interés tomando en consideración una serie de factores, que permiten a la Compañía administrar la rentabilidad del negocio.

3.5. Administración de Capital

De acuerdo al Decreto Ley No.42 del 23 de julio de 2001, del Ministerio de Comercio e Industrias, una empresa financiera deberá contar con un capital social mínimo pagado de quinientos mil balboas con 00/100 (B/.500,000), más cincuenta mil balboas con 00/100 (B/.50,000) para la actividad de Casa de Remesas. Al 31 de marzo de 2023, la Compañía mantiene un capital en acciones emitido y en circulación por B/.550,000 (2022: B/.550,000), la ganancia acumulada es por B/. 195,909 y el déficit del año (2022: B/. 4,167).

4. Deposito a la Vista en Banco

Los depósitos a la vista en banco se presentan a continuación:

	Marzo 2023	Diciembre 2022
Cuentas corrientes en bancos locales	579,844	80,390

5. Préstamos, Neto

Los préstamos se resume a continuación:

	Marzo 2023	Diciembre 2022
Cartera bruta	13,029,399	11,278,557
Intereses y comisiones descontadas no ganadas	(59,062)	(26,366)
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(837,999)	(753,611)
Total de préstamos, neto	12,132,338	10,498,580

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

5. Préstamos, Neto (Continuación)

La distribución por actividad económica de la cartera de préstamos se resume a continuación:

	Marzo 2023	Diciembre 2022
Sector interno:		
Consumo	13,029,399	11,278,557

El movimiento de la reserva para pérdidas crediticias esperadas de los préstamos se resume a continuación:

	Marzo 2023			
	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	Total
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de marzo de 2023	194,360	107,253	451,998	753,611
Movimientos con impacto en ganancias y pérdidas				
Efecto neto de cambios en la reserva para pérdidas crediticias esperadas:				
Pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses - Etapa 1	44,206	-	-	44,206
Pérdidas crediticias esperadas durante la vigencia - Etapa 2	-	22,486	-	22,486
Instrumentos financieros con deterioro crediticio - Etapa 3	-	-	564,157	564,157
Efecto neto de cambios en la reserva para pérdida crediticia esperada	238,566	129,739	1,016,155	1,384,460
Castigos	-	-	(568,347)	(568,347)
Recuperaciones	-	-	21,886	21,886
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de marzo de 2023	238,566	129,739	469,694	837,999

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

5. Préstamos, Neto (Continuación)

	Diciembre 2022			
	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	Total
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de diciembre de 2022	34,158	31,903	68,160	134,221
Movimientos con impacto en ganancias y pérdidas				
Efecto neto de cambios en la reserva para pérdidas crediticias esperadas:				
Pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses - Etapa 1	160,202	-	-	160,202
Pérdidas crediticias esperadas durante la vigencia - Etapa 2	-	75,350	-	75,350
Instrumentos financieros con deterioro crediticio - Etapa 3	-	-	1,208,124	1,208,124
Efecto neto de cambios en la reserva para pérdida crediticia esperada	194,360	107,253	1,276,284	1,577,897
Castigos	-	-	(773,562)	(773,562)
Ajustes y/o reclasificaciones	-	-	(51,195)	(51,195)
Recuperaciones	-	-	471	471
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de diciembre de 2022	194,360	107,253	451,998	753,611

6. Mobiliarios, Equipos y Activos Intangibles, Netos

Las mobiliarios, equipos y activos intangibles, netos, se resume a continuación:

	Marzo 2023	Diciembre 2022
Mobiliarios equipos y activos intangibles, netos	478,150	505,400

6.12. Mobiliarios, Equipos y Activos Intangibles, Netos

Los mobiliarios, equipos y activos intangibles, netos, se resumen a continuación:

Al 31 de marzo 2023	Activos Intangibles	Mobiliario y Equipos	Totales
Costo de Adquisición			
Saldos al inicio del año	689,910	2,413	692,323
Saldos al 31 de marzo	689,910	2,413	692,323
Depreciación Acumulada			
Saldos al inicio del año	(185,348)	(1,575)	(186,923)
Más: gasto del año	(27,129)	(121)	(27,250)
Saldos al 31 de marzo	(212,477)	(1,696)	(214,173)
Saldos netos	477,433	717	478,150

Al 31 de diciembre 2022	Activos Intangibles	Mobiliario y Equipos	Totales
Costo de Adquisición			
Saldos al inicio del año	510,762	2,413	513,175
Más: adiciones	179,148	-	179,148
Saldos al 31 de diciembre	689,910	2,413	692,323
Depreciación Acumulada			
Saldos al inicio del año	(98,072)	(1,092)	(99,164)
Más: gasto del año	(87,276)	(483)	(87,759)
Saldos al 31 de diciembre	(185,348)	(1,575)	(186,923)
Saldos netos	504,562	838	505,400

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

7. Otros Activos

Los otros activos se resumen a continuación:

	Marzo 2023	Diciembre 2022
Depósitos de garantía	50,000	50,000
Cuentas por compensar	115,185	43,800
Gastos pagados por adelantados	45,203	66,570
Otros	18,000	19,306
	228,388	179,676

8. Cuentas por Pagar Proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se resumen a continuación:

	Marzo 2023	Diciembre 2022
Cuentas por pagar locales	48,436	56,481
Cuentas por pagar - otras	110,726	47,755
	159,162	104,236

9. Capital

La composición del capital se resume así:

	Marzo 2023	Diciembre 2022
Empresa Financiera:		
1,000 acciones con valor nominal de B/.500 cada una	500,000	500,000
Casa de Remesas:		
100 Acciones con valor Nominal de B/.500 cada una	50,000	50,000
Total capital	550,000	550,000

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

10. Ingresos Procedentes de Contratos

Para el año terminado el 31 de marzo de 2023, la Compañía percibió ingresos procedentes de contratos por servicios relacionados con seguros por B/.77,059 (Marzo 2022: B/.20,989).

11. Actividad de Remesas

A continuación, se detallan las actividades de remesas así:

Marzo 2023 Descripción	Cantidad	Importes
Comisiones	-	485
Gastos	-	(12)
Remesas recibidas	338	34,668
Remesas pagadas	338	(34,668)

Las remesas son transacciones a través de dos sub-agentes, la cadena comercial Cochez y Compañía, S. A. y Geo. F. Novey Inc.

12. Gastos Generales y Administrativos

El detalle de salarios y otros costos del personal, y otros gastos, se resumen a continuación:

	Marzo 2023	Diciembre 2022
Salarios y otros costos del personal:		
Salarios	106,721	68,704
Prestaciones laborales	25,859	16,808
Otros	1,265	1,165
	133,845	86,677
Gastos de operaciones:		
Servicios Profesionales	61,715	10,208
Mantenimiento de sistemas	10,124	3,156
Impuestos	11,847	30,626
Licencias informáticas	11,806	5,924
Depreciación	27,250	19,994
Otros	9,293	3,984
	132,035	73,892

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

13. Impuestos sobre la Renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años presentados.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, están exentas del pago del impuesto sobre la renta las ganancias provenientes de operaciones extranjeras, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, de bonos u otros títulos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., de valores y de préstamos al Estado y sus instituciones autónomas y semiautónomas.

La tasa del impuesto sobre la renta es del 25% a partir del 1 de enero de 2014 para las entidades financieras.

La Ley No.52 de 28 de agosto de 2012, restituyó el pago de las estimadas del impuesto sobre la renta a partir de septiembre de 2012. De acuerdo con la mencionada Ley, las estimadas del impuesto sobre la renta deberán pagarse en tres partidas iguales durante los meses de junio, septiembre y diciembre de cada año.

La Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, introduce la modalidad de tributación presunta del impuesto sobre la renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar, al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables a su renta neta gravable bajo el método ordinario para el año fiscal de que se trate, podrán solicitar a la Autoridad Fiscal que les autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

La Compañía ha aplicado históricamente el método ordinario para el cálculo del impuesto sobre la renta y no ha aplicado la excepción del CAIR.

CM Financiera, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de marzo de 2023
(Cifras en balboas)

13. Impuestos sobre la Renta (Continuación)

a. Monto Reconocido en el Estado de Ganancias o Pérdidas

El impuesto sobre la renta, neto se resumen a continuación:

	Marzo 2023	Marzo 2022
Impuesto corriente	(162,007)	(24,333)
Impuesto diferido	38,069	-
	(123,938)	(24,333)

La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad gravable es presentada a continuación:

	Marzo 2023	Marzo 2022
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	324,014	168,756
Impuesto sobre la renta correspondiente a la utilidad del año sobre la tasa de 25%	81,004	42,189
Gastos no deducibles	97,975	-
Ingresos no gravables	-	(884)
Arrastre de Pérdida	(16,972)	(16,972)
Impuesto sobre la renta	162,007	24,333

Impuesto sobre la Renta Diferido
La conciliación del impuesto diferido activo al 31 de marzo se resume a continuación:

Impuesto sobre la renta diferido activo / pasivo	Saldo Inicial	Reconocimiento en ganancias o pérdidas	Saldo final
Reserva para pérdidas crediticias esperadas en préstamos	-	21,097	21,097
Arrastre de Pérdidas	-	16,972	16,972
	-	38,069	38,069

Con base en los resultados actuales y proyectados, la Administración considera que habrá ingresos gravables suficientes para absorber los impuestos diferidos activos que se presentan en el estado de situación financiera.

14. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

El estado de situación financiera y el estado de ganancias o pérdidas incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas, los cuales se resumen a continuación:

	Marzo 2023	Diciembre 2022
Cuentas por cobrar relacionadas		
Cochez y Cia., S. A.	1,141,706	284,137
Geo F. Novey, Inc.	2,330,779	595,528
	3,472,485	879,665
Cuentas por pagar relacionadas		
Cochez y Cia., S. A.	2,448,231	876,272
Geo F. Novey, Inc.	3,716,223	1,328,356
Grupo Industrial Canal, S. A.	-	3,720
IG, S.A.	9,965,000	9,015,000
	16,129,454	11,223,348
Otros saldos relacionados		
Cuentas por pagar accionistas	-	540,000
Total	16,129,454	11,763,348

	Marzo 2023	Marzo 2022
Compensación al personal clave:		
Remuneraciones y otras prestaciones	26,545	26,068

15. Instrumentos Financieros no Medidos a Valor Razonable

La siguiente tabla resume el valor en libros, el valor razonable y el nivel de jerarquía de valor razonable de activos y pasivos financieros significativos clasificados en el Nivel 3, los cuales no se miden a valor razonable en el estado de situación financiera:

2023	Marzo Valor Razonable	Valor en Libros
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	579,844	579,844
Préstamos, neto	12,132,338	12,132,338
	12,712,182	12,712,182

15. Instrumentos Financieros no Medidos a Valor Razonable (Continuación)

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable clasificados en la jerarquía de valor razonable dentro del Nivel 3:

Instrumento financiero	Técnica de valoración y datos de entradas utilizados
Depósitos a la vista en bancos, cuentas por cobrar relacionadas y cuentas por pagar relacionadas	Se utiliza el valor en libros de estos instrumentos financieros debido a que cuentan con un corto período de vencimiento.
Prestamos por cobrar	Representa los flujos de efectivo futuros descontados a valor presente, utilizando curvas de mercado o referencias de tasa de interés apropiadas.

Anexo D

Calificación de Riesgo

MOODY'S LOCAL Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
4 de enero de 2024

Nuevo*

CALIFICACIÓN**
CM Financiera, S.A.

Perspectiva	Estable

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

CONTACTOS

Jaime Tarazona
Director – Credit Analyst VP
jaime.tarazona@moodys.com

Linda Tapia
Senior Credit Analyst
linda.tapia@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

507 214 3790

CM Financiera, S.A.

Resumen

Moody's Local califica con la categoría BB.pa a las Series Senior de Bonos Corporativos No Garantizados, así como la categoría BB-.pa a las Series de Bonos Corporativos Subordinados Acumulativas, a ser emitidas por CM Financiera, S.A. (en adelante, CMF o la Financiera), las cuales se realizarán en el marco de un Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$85.0 millones. La perspectiva es Estable.

Cabe indicar que el Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta US$85.0 millones, puede emitir Series Senior con o sin garantía, así como Series Subordinadas; las cuales se realizarían en el marco de un proyectado de emisiones al cual ha tenido acceso Moody´s Local.

La calificación asignada pondera de manera positiva las sinergias comerciales, operativas y acceso a fondeo que le brinda CM Business Group, Grupo Económico al que pertenece la Financiera, el cual cuenta con empresas con experiencia de casi 60 años principalmente en el segmento de venta de materiales de construcción y ferretería, además de mantener un importante posicionamiento a nivel local en este sector.

La calificación pondera también de manera favorable la tendencia creciente que presenta la cartera de créditos de la Financiera, conformada principalmente por colocaciones a través de tarjetas de crédito. Lo anterior está en línea con la estrategia de la Financiera de aprovechar las sinergias que le ofrecen dos empresas del Grupo, apalancándose en el negocio retail mediante el cross sell, así como a través de los canales digitales.

Adicionalmente, la Gerencia de la Financiera ha identificado nuevas oportunidades de negocio a través de operaciones de factoraje, remesas, préstamos para compra de celulares en las tiendas Novey y Cochez, así como alianzas comerciales a través de la migración de una tarjeta de crédito de circuito cerrado (únicamente utilizada en Cochez y Novey) a una de circuito abierto, la cual estiman podría realizarse en los siguientes meses.

En línea con lo antes indicado, la Financiera igualmente ha venido mostrando una evolución favorable en su rentabilidad, registrando una tendencia creciente en los ingresos financieros, en línea con el aumento de su principal activo generador que es la cartera de créditos. Lo anterior también le ha permitido registrar elevados indicadores de rentabilidad, aunque los mismos se estima que se moderen en adelante producto del costo de fondeo que tendrá que asumir para poder seguir expandiendo su cartera de colocaciones, así como por las mayores reservas estimadas producto del potencial deterioro natural de la cartera de créditos, considerando igualmente que se trata de cartera de consumo que, por su propia naturaleza, no cuenta con garantías reales.

Sin perjuicio de lo antes indicado, limita poder asignar una mayor calificación la baja regulación y supervisión existente a nivel de la industria de empresas financieras en Panamá, las cuales no deben cumplir con un ratio de solvencia o liquidez específico.

En línea con lo anterior, CM Financiera registra ajustados indicadores de liquidez, así como una elevada palanca producto de la baja participación del patrimonio neto respecto de sus fuentes de fondeo, a lo cual se suma el importante reparto de dividendos que ostenta la Compañía, lo cual ha conllevado inclusive a que en algunos periodos el patrimonio neto se sitúe en terreno negativo.

* Corresponde a Nuevas Calificaciones dentro del Primer Informe para registrar el Programa

Por otro lado, se pondera igualmente el nicho de negocio que atiende la Financiera, toda vez que se enfoca en créditos de consumo que, por su propia naturaleza, son más vulnerables ante ciclos de desaceleración económica. Esto último se ve reflejado en un alto porcentaje de cartera problema (créditos morosos y vencidos) que ostenta la Financiera, así como en un nivel de cobertura de la cartera problema con reservas, la cual se situó por debajo de 100% al último corte evaluado, lo cual expone el patrimonio de la Financiera.

La calificación de las series de Bonos Subordinados, considera la naturaleza misma de menor orden de prelación que tendrá frente al resto de pasivos de CM Financiera. Al respecto, cabe indicar que la calificación otorgada a dichas series se fundamenta en que tendrán un periodo de vencimiento y el pago de los cupones será acumulativo. De existir un cambio en dichas condiciones estructurales, la calificación es susceptible de modificarse. Por otra parte, de acuerdo con lo indicado por la Financiera, los fondos de las primeras emisiones serán utilizados en su totalidad para la cancelación de las obligaciones que mantiene a la fecha con empresas del Grupo.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de CM Financiera, así como la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando de manera oportuna cualquier variación en la percepción de riesgo.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- Fortalecimiento de la solvencia de la Financiera a través de una mayor participación del patrimonio en la estructura de fondeo.
- Mejora en los ratios de liquidez, estableciendo un nivel mínimo respecto de sus obligaciones financieras.
- Disminución gradual de la cartera problema, en conjunto con una mejora en la cobertura de esta con reservas.
- Aumento en la escala operativa y track record de la Financiera.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- Periodos consecutivos de patrimonio negativo ya sea por el reparto adelantado de dividendos o por deterioro de la cartera de créditos, comprometiendo la solvencia de la Financiera.
- Deterioro sostenido de los indicadores de calidad de cartera que a su vez no venga acompañado de mayores reservas.
- Decrecimiento sostenido de la cartera bruta, aunado a un ajuste en el spread financiero del negocio y demás indicadores de rentabilidad.
- Desvío material de las proyecciones a las cuales Moody´s Local ha tenido acceso.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1
CM FINANCIERA, S.A.

	Sep-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Cartera Bruta (US$ / Miles)	19,002	11,279	2,887	322	529
Pasivo / Patrimonio	37.42x	-2,964.54x	9.80x	2.77x	3.32x
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	14.12%	11.50%	0.44%	-	-
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida y Morosa	63.08%	58.12%	1,062.21%	-	-
ROAE (LTM)	23.73%	146.06%	3.35%	50.86%	-211.40%

Fuente: CMF / *Elaboración: Moody's Local*

Generalidades

Perfil de la Compañía

CM Financiera S.A. (en adelante, CM Financiera o la Financiera) es una empresa financiera constituida en el 2018 que forma parte de la división financiera de CM Business Group S.A. La Financiera obtuvo la licencia comercial otorgada por el Ministerio de Comercio e Industrias en marzo de 2019 e inició operaciones en agosto de ese mismo año, otorgando préstamos de consumo para la compra de mercancía en tiendas Cochez y Novey. Cabe indicar que CM Financiera mantiene la condición de sujeto obligado financiero ante la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP), reportando a la entidad regulatoria, la cual a su vez no actualiza públicamente la información financiera de CM Financiera.

El 21 de abril de 2021, la SBP aprobó a CM Financiera la actividad de Empresas de Remesas de Dinero. Posteriormente, en julio de 2021, CM Financiera inició las operaciones de tarjeta digital y sumó a su cartera de productos, en marzo del 2022, los servicios de operaciones de factoraje.

Al cierre del ejercicio 2022, CM Financiera concentró el 90% de sus operaciones en tarjetas de crédito, representando su mayor fuente de ingresos. La colocación de estos créditos está dirigida a personas asalariadas e independientes, principalmente de clase media y media baja, los cuales realizan sus pagos utilizando la modalidad de pago voluntario. Actualmente, la tarjeta de crédito de CM Financiera permite opciones de compras en cuotas y adelantos de efectivo, y tiene beneficios adicionales con sus aliados comerciales como promociones y precios exclusivos en las tiendas del Grupo derivados de la suscripción a la tarjeta.

Desarrollos Recientes

En diciembre de 2022, CM Financiera obtuvo la licencia de miembro principal de una reconocida marca de tarjeta internacional, la cual estiman empezarán a ofrecer en los siguientes meses.

Como evento relevante de la economía panameña, debe indicarse que, el 31 de octubre de 2023, Moody's Investors Service, Inc. (MIS) bajó la calificación soberana de Panamá a Baa3, desde Baa2, y modificó la Perspectiva a Estable, desde Negativa. De acuerdo al reporte de MIS, la baja en la calificación refleja principalmente una falta de respuesta eficaz a los desafíos fiscales estructurales que tiene el país.

Por otra parte, el 20 de octubre de 2023, el Congreso de Panamá aprobó un nuevo contrato para una mina de cobre en Panamá. Luego de dicho anuncio se iniciaron diversas protesta por parte de la población como rechazo a dicho contrato, conllevando a que determinados sectores económicos estén laborando parcialmente y vean afectado su desempeño. Debido a las protestas y bloqueos parciales de las últimas semanas, se podría potencialmente requerir de alivios por parte del Sistema Financiero y/o generar un deterioro de cartera, en especial en el sector comercio. El 28 de noviembre de 2023, la Corte Suprema de Justicia de Panamá, declaró la inconstitucionalidad del contrato de renovación de la concesión de explotación.

Análisis Financiero de CM Financiera S.A.

Activos y Calidad de Cartera

CRECIMIENTO CONSTANTE DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS A LO LARGO DE LOS ÚLTIMOS EJERCICIOS

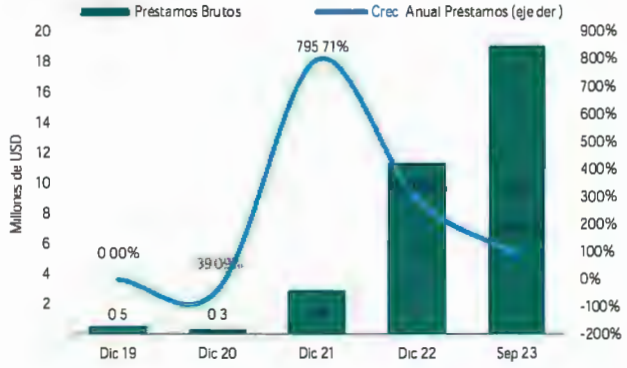
Al 31 de diciembre de 2022, los activos mostraron un crecimiento anual de 230.26% impulsados por el incremento de la cartera de préstamos brutos (+290.60%), asociado principalmente a la colocación de créditos bajo la modalidad de tarjeta de crédito digital, principal producto de la Financiera. Es importante mencionar que la Financiera mantenía también una cartera de factoraje cercana al 10% de la cartera bruta, que está asociada a facturas cuyo deudor final es el Estado de Panamá.

Respecto a la calidad de la cartera, el ratio de cartera problema (créditos vencidos y morosos) se incrementó al situarse en 11.50% al cierre del 2022, desde 0.36% en el 2021, explicado principalmente por el deterioro de clientes de la cartera de consumo, lo cual ha originado que la Financiera tenga que aplicar ajustes en sus políticas de originación de crédito asociados a una mejor selección por puntaje, clientes del negocio retail con menor riesgo, entre otras, a fin de controlar el nivel de mora de la cartera. Del mismo modo, se observó un aumento en la mora real (cartera problema + castigos de cartera LTM), la misma que se situó en 17.18% producto de los mayores castigos de cartera realizados en el 2022. De acuerdo con lo indicado por la Gerencia, lo anterior se encuentra explicado por un cambio en la política de castigos, la cual establece que los créditos con más de 181 días de vencidos serán castigados (antes se castigaba a los 360 días).

Al 30 de septiembre de 2023, los activos continúan mostrando un importante incremento de 61.43% respecto al año anterior, impulsados por la cartera de préstamos brutos, la cual mostró un aumento interanual de 88.71% y de 68.48% desde el cierre de 2022. En lo que respecta a la calidad de la cartera, se observó una disminución, toda vez que el ratio de cartera problema (incluye cartera vencida y morosa) aumentó al 14.12%, desde el 11.50% en 2022, debido al atraso en pagos en el rango de 30 a 90 días.

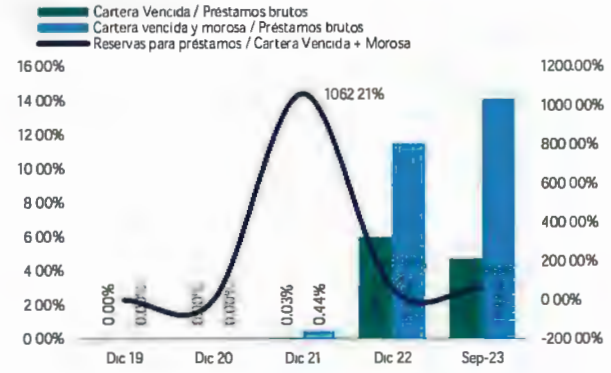
Las reservas de cartera cubrieron el 63.08% de la cartera problema al final del tercer trimestre de 2023, aumentando debido al modelo de constitución de provisiones que presenta la Entidad. Sobre este punto es importante mencionar que, de acuerdo a lo indicado por la Entidad, los créditos son provisionados a partir del día 1 de morosidad, con lo cual al llegar al día 180 el crédito se encuentra 100% reservado y posteriormente es castigado.

Gráfico 1
Evolución de Colocaciones Brutas



Fuente: CMF / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 2
Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: CMF / *Elaboración: Moody's Local*

Pasivos y Estructura de Fondeo

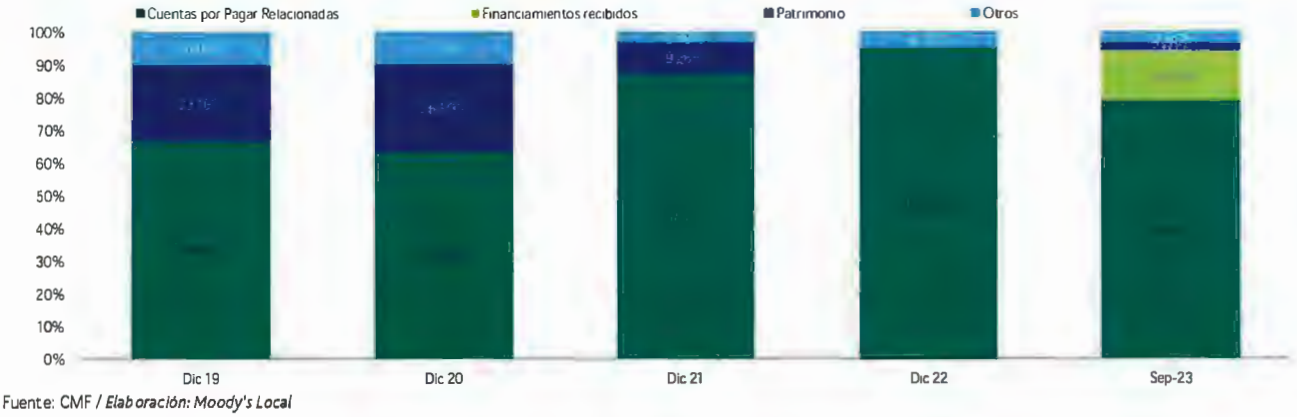
EL FONDEO DE LA FINANCIERA PROVIENE DE RELACIONADAS A CONDICIONES FAVORABLES PARA LA RENTABILIDAD

Al cierre del ejercicio 2022, los pasivos de la Financiera aumentaron interanualmente en 264.09%, lo cual estuvo asociado principalmente a mayores cuentas por pagar relacionadas. El fondeo de la Financiera proviene principalmente de operaciones con relacionadas (79.12% del financiamiento de los activos al 30 de septiembre de 2023), el cual no tiene fecha de vencimiento ni costo financiero, motivo por el cual no se registran gastos financieros contra resultados. A medida que la Financiera logre fondearse con terceros a través del mercado de capitales u otras entidades financieras, la estructura de fondeo se equilibrará y consecuentemente empezará a registrar costos financieros. Sobre esto último, la Financiera espera realizar en el muy corto plazo una emisión de US$14.0 millones de Bonos Subordinados cuyos recursos utilizará para cancelar el endeudamiento que mantiene a la fecha con relacionadas.

Con respecto al patrimonio neto de la Financiera, el mismo fue negativo al cierre del ejercicio 2022 producto de la distribución de dividendos por US$600 mil, cerrando el ejercicio con una pérdida acumulada de US$552 mil. El fuerte uso de fondeo con relacionadas, aunado a la activa distribución de dividendos ha conllevado a que los indicadores de palanca de la Financiera se ubiquen en niveles elevados.

Al tercer trimestre de 2023, los pasivos de la Financiera aumentaron un 57.18%, asociado a mayores cuentas por pagar relacionadas, así como la utilización de financiamiento bancario. Por su parte, el patrimonio se ha fortalecido durante el ejercicio debido a la mayor utilidad del periodo; sin embargo, es susceptible de variaciones debido a que la Compañía no tiene una política establecida de distribución de dividendos.

Gráfico 3
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondeo



Fuente: CMF / *Elaboración: Moody's Local*

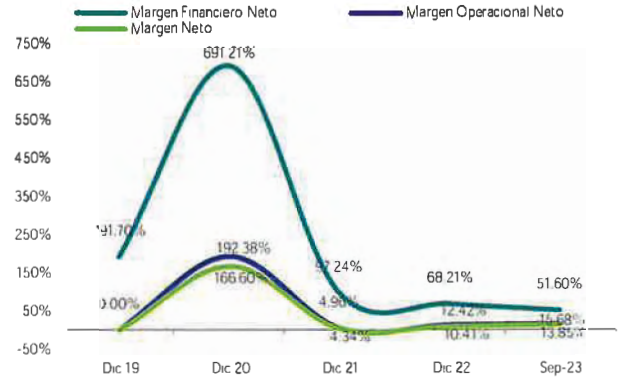
Rentabilidad y Eficiencia

TENDENCIA CRECIENTE EN MÁRGENES E INDICADORES DE RENTABILIDAD SUSTENTADO EN PARTE EN EL BAJO COSTO DE FONDEO PRODUCTO DEL FINANCIAMIENTO CON RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2022, la utilidad neta de CM Financiera se situó en US$250 mil, desde US$11 mil en el 2021, lo cual recoge un aumento importante en los ingresos financieros (+810.46%) y comisiones ganadas (+1,387.72%) ante el crecimiento de la cartera de préstamos. El no asumir un costo de fondeo, debido a que las cuentas por pagar a relacionadas no generan intereses, permitió que el margen financiero se ubique en 100%. El crecimiento en los ingresos financieros y comisiones le permitió absorber los mayores gastos de reservas de cartera por US$1.4 millones, asociados al deterioro de la cartera antes mencionado, así como el cambio en la política de castigos de la Financiera. En lo que respecta a los gastos generales y administrativos, estos se incrementaron en 176.97% producto principalmente de aumentos en gastos de salarios, así como por gastos de publicidad requeridos en esta etapa de sus operaciones. La mayor utilidad neta registrada al cierre del 2022 permitió que los indicadores de rentabilidad (ROAA y ROAE) muestren una tendencia creciente, superando los niveles del año previo.

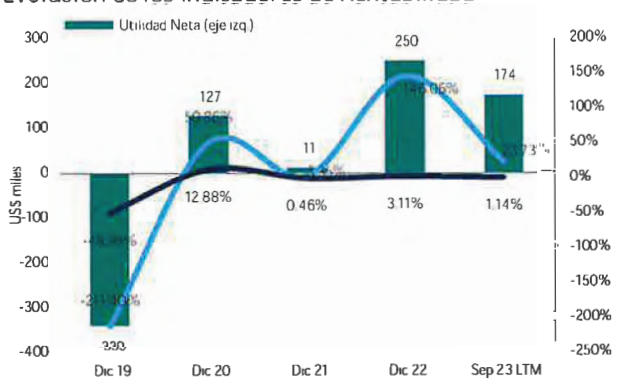
La utilidad neta de la Financiera al 30 de septiembre de 2023 fue de US$523 mil, lo cual refleja una disminución de 12.66% respecto a similar periodo del ejercicio previo, debido a principalmente a los mayores gastos de provisiones y administrativos. Al respecto, la eficiencia operacional de la Financiera viene mejorando en un contexto de ingresos crecientes que permiten progresivamente diluir la estructura de gastos. Por su parte, las principales métricas de rentabilidad (ROAA y ROAE) vienen confluyendo hacia niveles más estables. Al respecto, la Financiera enfrentará costos financieros en los siguientes ejercicios, los cuales podrían potencialmente presionar sus métricas de rentabilidad.

Gráfico 5
Evolución de los Márgenes



Fuente: CMF / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 6
Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: CMF / *Elaboración: Moody's Local*

Liquidez y Calce de Operaciones

LA FINANCIERA OPERA CON NIVELES ACOTADOS DE LIQUIDEZ EN UN CONTEXTO EN EL CUAL VIENE EXPANDIENDO SUS OPERACIONES

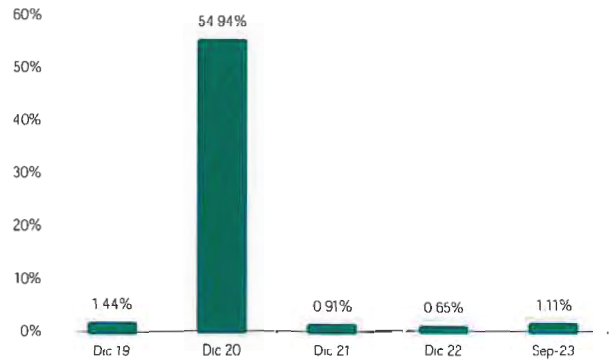
Al 31 de diciembre de 2022, los fondos disponibles aumentaron en 137.14% respecto a lo registrado al cierre del 2021 debido a los mayores depósitos a la vista en bancos (+46.98% interanual), recursos que son posteriormente canalizados a nuevas colocaciones. A pesar de lo anterior, los fondos disponibles respecto al total de los activos retroceden al ubicarse en 0.65%, desde 0.91% en el 2021. Asimismo, la liquidez es acotada al representar el disponible el 0.65% de los pasivos de la Financiera. Con información reciente al 30 de septiembre de 2023, se exhibe un aumento en los fondos disponibles producto de mayores recursos recibidos por sus relacionadas. A pesar de lo anterior, los niveles de liquidez continuaron siendo acotados.

Por el lado del calce entre activos y pasivos, al no tener la Financiera vencimiento en sus cuentas por pagar relacionadas, muestra calces positivos en todos los tramos, además de no existir el riesgo de refinanciamiento. Adicionalmente, es importante indicar que la Financiera mantiene acceso a una línea que puede ser usada por las diversas empresas del Grupo hasta US$12.5 millones.

En los años revisados, los préstamos han sido fondeados con los pasivos, principalmente a través de préstamos tomados con relacionadas.

Gráfico 7

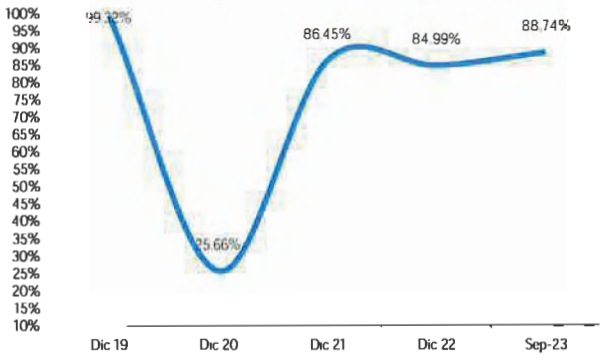
Fondos Disponibles respecto a los Activos Totales



Fuente: CM Financiera / *Elaboración: Moody's Local*

Gráfico 8

Préstamos Netos respecto de los Pasivos Totales



Fuente: CM Financiera / *Elaboración: Moody's Local*

CM Financiera S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de dólares)	Sep-23	Dic-22	Sep-22	Dic-21	Dic-20	Dic.19
TOTAL ACTIVOS	**19,935**	**12,349**	**10,518**	**3,739**	**1,272**	**693**
Disponibles	220	80	84	34	699	10
Créditos Vigentes	16,319	9,982	10,069	2,875	322	529
Créditos Morosos	1,787	623	572	-	-	-
Créditos Vencidos	896	674	839	-	-	-
Préstamos Brutos	**19,002**	**11,279**	**10,069**	**2,886**	**322**	**529**
Intereses, seguros y comisiones no ganados	80	26	-	(180)	ND	NA
Provisión para Préstamos Incobrables	1,692	754	725	134	82	NA
Préstamos Netos	**17,230**	**10,499**	**9,345**	**2,933**	**240**	**529**
Propiedad, Mobiliario y Equipo	430	505	440	414	97	130
Cuentas por cobrar relacionadas	690	880	-	245	-	-
Activos varios	**1,366**	**385**	**649**	**114**	**236**	**25**
TOTAL PASIVO	**19,416**	**12,353**	**9,571**	**3,393**	**935**	**533**
Cuentas por pagar a relacionadas	15,773	11,763	9,290	3,281	11	463
Impuesto y retenciones por pagar	375	167	20	35	5	6
Otros pasivos	69	319	225	15	54	19
TOTAL PATRIMONIO NETO	**519**	**(4)**	**947**	**346**	**337**	**161**
Capital	550	550	550	550	550	500
Utilidades Acumuladas	(29)	(552)	397	(201)	(213)	(339)

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de dólares)	Sep-23	Dic-22	Sep-22	Dic-21	Dic-20	Dic.19
Ingresos Financieros	3,777	2,399	1,573	263	76	10
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-
Resultado Financiero Bruto	**3,777**	**2,399**	**1,573**	**263**	**76**	**10**
Comisiones netas	948	681	447	46	449	10
Provisiones para Préstamos Incobrables	2,777	1,444	701	53	-	-
Resultado Financiero Neto	**1,949**	**1,636**	**1,320**	**256**	**525**	**20**
Otros Ingresos	347	161	97	298	-	-
Gastos Operacionales	(1,704)	(1,499)	(729)	(541)	(379)	(360)
Utilidad Neta	**523**	**250**	**599**	**11**	**127**	**(339)**

CM Financiera S.A.

INDICADORES FINANCIEROS						
Liquidez	Sep-23	Dic-22	Sep-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Disponible [1] / Deuda Financiera	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Disponible / Activos	1.11%	0.65%	0.80%	0.91%	54.94%	1.44%3.45
Disponible / Pasivos Totales	1.13%	0.65%	0.88%	1.00%	74.75%	1.87%
Préstamos netos / Pasivos Totales	88.74%	84.99%	97.64%	86.45%	25.66%	99.32%
Solvencia						
Pasivos Totales / Patrimonio	37.42x	-2,964.54x	10.10x	9.80x	2.77x	3.32x
Compromiso Patrimonial [3]	190.89%	-13,032.40%	-72.46%	-35.12%	-24.45%	ND
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	4.72%	5.98%	8.33%	0.03%	-	-
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	14.12%	11.50%	14.01%	0.44%	-	-
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	24.43%	17.18%	14.99%	2.47%	-	-
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	188.83%	111.80%	86.40%	17,896.13%	-	-
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	63.08%	58.12%	51.35%	1,062.21%	-	-
Reserva / Préstamos brutos	8.91%	6.68%	7.20%	4.65%	25.57%	-
Reserva para préstamos / Cartera pesada [4]	188.83%	119.54%	86.40%	778.91%	-	-
20 mayores deudores / Préstamos brutos	11.26%	1.70%	11.33%	ND	ND	ND
Rentabilidad						
ROAE*	23.73%	146.06%	ND	3.35%	50.86%	-211.40%
ROAA*	1.14%	3.11%	ND	0.46%	12.88%	-48.95%
Margen Financiero Neto	51.60%	68.21%	83.87%	97.24%	691.21%	191.70%
Margen Operacional	15.68%	12.42%	43.72%	4.96%	192.38%	-3,238.90%
Margen Neto	13.85%	10.41%	38.07%	4.34%	166.60%	-3,238.90%
Rendimiento sobre activos productivos	15.83%	33.51%	ND	14.76%	-	-
Costo de Fondeo*	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Spread Financiero*	15.83%	33.51%	ND	14.76%	-	-
Otros Ingresos / Utilidad Neta	66.36%	64.26%	16.22%	2,606.77%	-	-
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	45.10%	62.49%	46.33%	205.41%	498.83%	3,430.60%
Eficiencia Operacional [5]	33.59%	46.26%	34.42%	89.11%	72.17%	1,789.58%
Información Adicional						
Número de deudores	40,079	26,083	22,889	ND	ND	ND
Crédito promedio (US$)	363	272	220	ND	ND	ND
Número de oficinas	1	1	1	1	1	1
Castigos LTM (US$/ Miles)	2,558	774	116	60	-	-
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	14.97%	9.85%	2.25%	3.61%	-	-

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

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

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

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

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

Anexo I

Historia de Calificación

CM Financiera S.A.

Instrumentos	Calificación Actual (al 30.09.23)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta US$85.0 millones) **Series Subordinadas**	BB-.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en BB.pa cuentan con una calidad crediticia por debajo del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta US$85.0 millones) **Series Senior No Garantizadas**	BB.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en BB.pa cuentan con una calidad crediticia por debajo del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.

Anexo II

Programa Bonos Corporativos Rotativos (hasta por US$85.0 millones)

Programa	
Emisor:	CM Financiera, S.A
Monto máximo por emisión:	US$85.0 millones
Plazo:	El Programa Rotativo de los Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá de 10 años, contados desde la fecha de emisión de la primera serie. La fecha de vencimiento de cada una de las series a ser emitidas será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. La fecha de vencimiento de los Bonos Subordinados no podrá ser inferior a la fecha de vencimiento de los Bonos Senior.
Series:	Series Senior o Series Subordinadas. Adicionalmente, el Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantías.
Tasa de Interés:	La tasa de interés de cada una de las series será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. La tasa de interés podrá ser fija o variable.
Pago de interés:	Mensual, trimestral, semestral o anual
Pago de capital:	Para cada una de las Series Senior, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su fecha de vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso, el cronograma de amortización de capital de cada una de las series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar tres días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. En el caso de las Series Subordinadas, el valor nominal de cada Bono solo podrá ser pagado mediante un solo pago a capital en su fecha de vencimiento.
Redención anticipada:	Los Bonos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor.
Prelación:	El pago de capital e intereses de los Bonos de las Series Senior no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en el Prospecto Informativo y por las leyes aplicables en caso de insolvencia, reorganización, liquidación o concurso de acreedores. Los Bonos de las Series Subordinadas constituirán una obligación subordinada, no garantizada, del Emisor.
Subordinación de los Bonos de las Series Subordinadas:	Mientras existan Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación, los Bonos de las Series Subordinadas estarán subordinados en sus pagos a capital e intereses y a todos los pasivos financieros existentes y futuros permitidos del Emisor. Las Series Subordinadas serán acumulativas y estarán subordinadas a las Series Senior. Solo se podrán realizar pagos de intereses a los Bonos de las Series Subordinadas conforme las condiciones de subordinación desarrollados en la Sección III.A.12. La Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados no podrá ser inferior a la Fecha de Vencimiento de los Bonos Senior
Uso de Fondos:	Los fondos netos recaudados por la Emisión podrán ser utilizados para el refinanciamiento de obligaciones, capital de trabajo y otros usos corporativos del Emisor y/o partes relacionadas.
Fuente de pago:	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo de redención.

CM Financiera S.A.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificadora otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora.

En la página web de la empresa (https://www.moodyslocal.com/country/pa) se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody's Local, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Prestamistas Financieros vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022, así como los Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de 2022 y 2023 de CM Financiera S.A. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

El presente Informe de Calificación es de uso privado y no podrá ser revelado a terceros por parte del Emisor sin el consentimiento y sin la autorización de Moody´s Local. A pesar de lo indicado, si el Emisor revela la calificación asignada dará lugar al incumpli miento del Contrato y Moody´s Local automáticamente no tendrá ninguna responsabilidad que pueda surgir como consecuencia del conocimiento público de la calificación que pueda realizar el Emisor y deberá indemnizar a Moody´s Local por cualquier daño que pueda sufr ir como ***consecuencia de ello. Es importante señalar que Moody's L***ocal no ha tenido acceso al Prospecto Final del Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$85.0 millones ni al Suplemento de la Series, producto de lo cual cualquier cambio en la documentación preliminar evaluada podría conllevar a una modificación en las calificaciones de riesgo asignadas.

© 2024 Moody's Corporation Moody's Investors Service Inc , Moody's Analytics Inc y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE

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

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relacion a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de **Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda** (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y **Moody's Investors Service también** mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de **Moody's Investors Service** y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participacion en MCO superior al 5% se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ("Relaciones con Inversores - Gestion Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas").

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V. Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organizacion Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

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

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (segun se define en los Símbolos y Definiciones de Calificacion de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinion de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emision de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provision de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia" y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluacion de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC, (2) no puede incluirse en ninguna declaracion de registro, circular de oferta, prospecto o en ningun otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningun requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningun propósito regulatorio ni para ningun otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.