



## PROSPECTO INFORMATIVO

### FINANCIERA EL SOL, S.A.

Sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 7,419 de 13 de junio de 1985 de la Notaría Primera del Circuito, y de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a la Ficha ciento cincuenta y dos mil cuatrocientos sesenta y ocho (152468), Rollo quince mil novecientos cuarenta y uno (15941) e Imagen ciento catorce (114) de la Sección de Mercantil del Registro Público. Su domicilio comercial está ubicado en Vía España y Calle 52, Edif. Avesa, Panamá, Rep. de Panamá, teléfono +507 205-3400, fax +507 205-4367.

### PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS CORPORATIVOS

US\$50,000,000

**LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS BONOS 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.**

Oferta Pública de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos (los "Bonos Corporativos" o los "Bonos") de Financiera El Sol, S.A. (el "Emisor") por cincuenta millones de Dólares (US\$50,000,000). La emisión y oferta pública de los Bonos descritos en este Prospecto Informativo está sujeta a su registro en la Superintendencia del Mercado de Valores y a su listado en la Bolsa Latinoamericana de Valores. Los Bonos serán emitidos en forma desmaterializada, registrados, y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) y sus múltiplos, emitidos en múltiples Series, Garantizadas o no Garantizadas, según lo estime conveniente el Emisor en base a sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de cincuenta millones de Dólares (US\$50,000,000). La Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, la Tasa de Interés, las Fechas de Pago, la Fecha de Vencimiento, el cronograma de amortización de capital, de ser aplicable, la Redención Anticipada, en el caso de que no haya sido definido en este Prospecto Informativo, y, el detalle de la garantía o la ausencia de las misma, de cada una de las Series del Programa Rotativo de Bonos Corporativos a ser emitidas, serán comunicados mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábilés antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). Este Suplemento será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores. Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La Tasa de Interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable y será determinada según las necesidades del Emisor y la demanda del mercado. 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 de manera mensual, trimestral, semestral, anual y/o al vencimiento según se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma 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 en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. El pago de intereses se hará el último día hábil de cada Período de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. El saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que el Emisor determine, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. En caso de colocarse la totalidad de la emisión, la relación total pasivos a capital pagado del Emisor representaría 1.42 veces del capital pagado del Emisor al 30 de junio de 2023. El 5 de diciembre de 2023, la agencia calificadora Pacific Credit Rating ("PCR") le asignó a la presente Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos la categoría de riesgo de A con perspectiva Estable. **UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN.**

**Precio Inicial de la Oferta: 100%**

US\$	Precio al Público	Comisiones y Gastos *	Monto Neto al Emisor
Por unidad	1,000.00	21.02	978.98
<b>Total</b>	<b>50,000,000.00</b>	<b>1,050,943.19</b>	<b>48,949,056.81</b>

\* Atendiendo la colocación del Programa en su totalidad.

Fecha de Impresión: 26 de enero de 2024

Fecha de Oferta Inicial: 26 de enero de 2024

Resolución SMV No. 33-24 del 24 de enero de 2024.

prival

*Handwritten signature*

**EMISOR**  
**FINANCIERA EL SOL, S.A.**  
Vía España y Calle 52, Edif. Avesa  
Panamá, Rep. de Panamá  
Teléfono: 205-3400, Fax: 205-4367  
Atención: Concepción de Grimaldo  
cgrimaldo@caribbean-financial.com  
www.corporacionelsol.com

**AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA**  
**PRIVAL BANK, S.A.**  
Santa María Business District, Boulevard Santa María  
#72, Torre 1  
Apartado 0832-00396  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 303-1900, Fax: 303-1939  
Atención: Manuel Torres y Yamileth Ortega  
mtorres@prival.com y yortega@prival.com  
www.prival.com

**REGISTRO DE VALORES**  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**  
Calle 50, Edificio Global Plaza Piso 8  
Apartado Postal 0832-2281 WTC  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 501-1700  
info@supervalores.gob.pa  
www.supervalores.gob.pa

**CENTRAL DE CUSTODIA**  
**CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.**  
("LATINCLEAR")  
Calle 49 y Avenida Federico Boyd, Edificio Bolsa  
Latinoamericana de Valores  
Apartado Postal 0823-04673  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507) 214-6105  
Fax: (507) 214-8175  
María Guadalupe Caballero  
operaciones@latinexgroup.com  
Sitio web: www.latinexcentral.com

**AUDITORES EXTERNOS**  
**DELOITTE**  
Torre Banco Panamá, Piso 12  
Blvd. Costa del Este y Ave. La Rotonda  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 303-4100, Fax: 269-2386  
Atención: Ladía Aguilera  
infopansma@deloitte.com  
www.deloitte.com

**CALIFICADORA DE RIESGO**  
**PACIFIC CREDIT RATING**  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507) 203-1474  
Atención: Tatiana Torres  
ttorres@ratingspcr.com  
www.ratingspcr.com

**ESTRUCTURADOR**  
**PRIVAL BANK, S.A.**  
Santa María Business District, Boulevard Santa  
María #72, Torre 1  
Apartado 0832-00396  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 303-1900, Fax: 303-1939  
Atención: Manuel Torres  
mtorres@prival.com  
www.prival.com

**CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA**  
**PRIVAL SECURITIES, INC.**  
Santa María Business District, Boulevard Santa María  
#72, Torre 1  
Apartado Postal 0832-04673  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 303-1900 Fax: 303-1939  
Atención: José Alba  
jelba@prival.com  
www.prival.com

**LISTADO DE VALORES**  
**BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.**  
Edificio Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.  
Calle 49 y Avenida Federico Boyd, Edificio Bolsa  
Latinoamericana de Valores  
Apartado Postal 0823-00963  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507) 269-1966  
Fax: (507) 269-2457  
Olga Cantillo  
bolsa@latinexgroup.com  
www.latinexbolsa.com

**ASESORES LEGALES**  
**QUIJANO & ASOCIADOS**  
Edificio Bloc Office Hub, Piso 5  
Santa María Business District  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 269-2641, Fax: 263-8079  
Atención: Oliver Muñoz y Luis Miguel Rojer A.  
quijano@quijano.com  
www.quijano.com

**ASESORES LEGALES DEL EMISOR**  
**ALFARO, FERRER & RAMIREZ (AFRA)**  
Edificio AFRA, Piso 11  
Ave. Samuel Lewis y Calle 54, Obarrio  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 263-9355  
Atención: María Alejandra Cargiulo V.  
mcargiulo@afra.com  
www.afra.com

**prival**

*cm*

## Índice

<b>I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA .....</b>	<b>6</b>
<b>II. FACTORES DE RIESGO .....</b>	<b>11</b>
A. La Oferta.....	11
B. El Emisor.....	14
C. El Entorno .....	15
D. La Industria.....	16
<b>III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA.....</b>	<b>17</b>
A. Detalles de la Oferta .....	17
1. Programa Rotativo de Bonos Corporativos y su Monto .....	17
2. Forma y Denominación de los Bonos.....	18
3. Agente de Pago, Registro y Transferencia .....	20
4. Pago de Capital .....	22
5. Tasa de Interés, Cómputo y Pago de Intereses.....	22
6. Disposiciones Generales sobre Pagos .....	23
7. Intereses Moratorios.....	24
8. Díneros No Reclamados .....	24
9. Retención por Impuestos .....	25
10. Redención Anticipada .....	25
11. Modificaciones y Cambios.....	25
12. Declaraciones.....	26
13. Obligaciones de Hacer y No Hacer .....	28
14. Eventos de Incumplimiento .....	30
15. Título sobre los Bonos.....	32
16. Transferencia del Bono .....	32
17. Notificaciones.....	32
18. Restricciones de la Emisión.....	33
19. Ley Aplicable.....	33
20. Fecha de Vencimiento.....	33
B. Plan de Distribución .....	34
C. Mercados .....	34
D. Gastos de la Emisión.....	35
E. Uso de los Fondos.....	35
F. Impacto de la Emisión.....	36
G. Garantías .....	36
H. Reuniones y Actuaciones de los Tenedores Registrados .....	37
<b>IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR .....</b>	<b>39</b>

*am*

A.	Historia y Desarrollo del Emisor .....	39
B.	Capitalización y Endeudamiento .....	40
C.	Capital Accionario .....	41
D.	Descripción del Negocio .....	42
1.	Giro Normal del Negocio .....	42
2.	Descripción de la Industria .....	50
3.	Mercado de Competencia .....	54
4.	Restricciones Monetarias .....	54
5.	Litigios Legales .....	54
6.	Sanciones Administrativas .....	54
E.	Estructura Organizativa .....	54
F.	Propiedades, Plantas y Equipo .....	55
G.	Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias .....	55
H.	Información sobre Tendencias .....	55
<b>V.</b>	<b>ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS .....</b>	<b>56</b>
A.	Cifras Financieras del Emisor .....	56
B.	Discusión de los Resultados Financieros y Operativos del Emisor .....	57
1.	Liquidez .....	57
2.	Recursos de Capital .....	58
3.	Resultados de las Operaciones .....	59
C.	Análisis de Perspectivas del Emisor .....	59
<b>VI.</b>	<b>DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS .....</b>	<b>59</b>
A.	Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada .....	59
1.	Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores .....	59
2.	Empleados de Importancia y Asesores .....	62
3.	Asesores Legales .....	62
4.	Cumplimiento .....	63
5.	Auditores .....	63
B.	Compensación .....	63
C.	Gobierno Corporativo .....	64
D.	Empleados .....	64
E.	Propiedad Accionaria .....	64
<b>VII.</b>	<b>ACCIONISTAS .....</b>	<b>65</b>
<b>VIII.</b>	<b>Modificaciones y Cambios .....</b>	<b>65</b>
<b>IX.</b>	<b>PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES .....</b>	<b>66</b>
A.	Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas .....	66
B.	Negocio o Contratos con Partes Relacionadas .....	67
C.	Personas que Brindan Servicios Relacionados al Proceso de Registro .....	67
D.	Interés de Expertos y Asesores .....	67

*Com*

<b>X. LEY APLICABLE Y TRATAMIENTO FISCAL .....</b>	<b>67</b>
<b>XI. ANEXOS.....</b>	<b>69</b>
A. Glosario de Definiciones .....	69
B. Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022.....	71
C. Estados financieros interinos al 30 de septiembre de 2023.....	71
D. Informe de la Calificación de Riesgo de la Emisión .....	71

*Am*

## I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES 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.*

*Aquellos Términos en Mayúscula están definidos en la Sección X.A del presente prospecto.*

<b>Emisor</b>	Financiera El Sol, S.A. (en adelante "Financiera El Sol", "FES" o el "Emisor").
<b>Estructurador</b>	Prival Bank, S.A. (en adelante "Prival" o el "Estructurador").
<b>Tipo de Valor</b>	Bonos Corporativos Rotativos (en Adelante "Bonos").
<b>Moneda</b>	Dólares de Estados Unidos de América (US\$).
<b>Monto del Programa Rotativo</b>	Hasta cincuenta millones de Dólares (US\$50,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El valor nominal de esta Emisión representa 1.42 veces el capital pagado del Emisor al 30 de junio de 2023.
<b>Tasa de Interés</b>	Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de la Oferta respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, para su notificación y autorización, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, para su notificación y autorización, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y, será revisada y fijada al menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada período de interés por empezar, y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa SOFR o su tasa equivalente en ese momento, que bancos de primera línea requieran entre sí para Depósitos en dólares, en tres (3) o seis (6) meses de plazo, según las condiciones de mercado en ese momento.

Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma 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 en que termina dicho Período de Interés, dividido entre trescientos sesenta (360) y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. Los intereses podrán ser pagaderos de manera mensual, trimestral, semestrales, anual y/o al vencimiento según se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie.

Si antes de la finalización de cualquier Período de Interés, en el caso 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 esta situación al Emisor y a los Tenedores Registrados por teléfono, correo electrónico en formato de documento portable (pdf) o por fax tan pronto como sea posible, y al mismo tiempo comunicar el nombre de la tasa de referencia internacional que se 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 modificación, comenzarán a regir la Tasa de Interés Alterna y el nuevo margen los cuales aplicarán a partir de la finalización del Período de Interés inmediatamente anterior a la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

En caso de ser tasa variable el resultado de la revisión de la tasa variable será notificado a Latinclear, a la SMV y a la Bolsa Latinoamericana de Valores al menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada período de interés a través de un hecho de importancia publicado a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI).

## **Series**

Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series, Garantizadas o no Garantizadas, según los requerimientos del Emisor y sujeto a las condiciones del mercado, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, para su revisión y autorización, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie. El Monto de cada Serie será notificado mediante suplemento. Las series se emitirán mancomunadamente por una suma máxima de hasta

Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

**Redención Anticipada**

Para cada una de las Series, el Emisor podrá establecer si los Bonos de la Serie correspondiente podrán ser objeto de redención anticipada o no. En caso de que el Emisor determine que los Bonos de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada, el Emisor podrá realizar redenciones anticipadas, parciales o totales, a opción del Emisor, según se establezca en el suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. La existencia del derecho de redención anticipada será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Cualquier redención anticipada, seguirá lo establecido en la Sección III.A.10 de este Prospecto Informativo y será efectiva en una Fecha de Pago.

**Uso de Fondos**

Los fondos producto de la colocación de los Bonos tendrán los usos definidos en la descripción de cada Serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos: (i) amortización de obligaciones financieras, (ii) inversiones de capital y (iii) recursos líquidos para capital de trabajo. El uso de fondos específico de cada Serie será notificado mediante suplemento al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de la respectiva Serie.

**Forma y Denominación de los Bonos**

Los Bonos serán emitidos en forma desmaterializada, registrada, y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) y múltiplos de dicha denominación. Esta forma de tenencia indirecta no permite la emisión de bonos individuales o físicos a favor de los tenedores.

**Precio**

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobre precio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.

**Fecha de Vencimiento**

Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la Fecha de Vencimiento mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será notificado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

**Pago de Intereses**

Para cada una de las Series de los Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual y/o al vencimiento, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores,



con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

**Pago de Capital**

Para cada una de las Series, el valor nominal de cada Bono o el saldo insoluto a capital de los Bonos, según corresponda, se pagará en la forma y frecuencia que el Emisor determine, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, que será notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores, pudiendo ser pagados, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento, o mediante amortizaciones a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. De ser el pago de capital mediante amortizaciones, el cronograma de amortización a capital se detallará en el suplemento al Prospecto Informativo.

**Fecha de Oferta Inicial**

26 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 cada una de las Series.

**Fecha de Emisión**

Determinada por el Emisor antes de la oferta pública de cada Serie de Bonos. La Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, la Periodicidad de Pago de Intereses, los Días de Pago de Intereses, la Periodicidad de Pago de Capital, los Días de Pago de Capital, la Redención Anticipada y el monto de cada Serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores mediante Suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

**Prelación**

El pago de capital e intereses de los Bonos de cada una de las Series podrán tener preferencia o no sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, según se describa en el Suplemento de la Serie correspondiente, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

**Garantías**

Los Bonos podrán ser garantizados o no por un Fideicomiso de Garantía. El Emisor determinará, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, si alguna de las Series estará garantizada o no. La información sobre las garantías, en caso de haberlas, de cualquiera de las Series,

será remitida por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores con el Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de quince (15) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Luego de contar con la respectiva aprobación y autorización el Emisor podrá Ofertar la Serie Garantizada respectiva. La documentación deberá detallar todos los puntos solicitados por el Texto Único del Acuerdo No. 2-10, Sección Garantías.

Para las Series garantizadas o las que no cuenten con garantía el Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la oferta respectiva.

**Mayoría de los Tenedores Registrados**

Aquellos Tenedores Registrados de la Emisión que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de cada una de las Series en un momento determinado, según el Registro.

**Súper Mayoría de los Tenedores Registrados**

Aquellos Tenedores Registrados de la Emisión que representen al menos el sesenta y cinco por ciento (65%) del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de cada una de las Series en un momento determinado, según el Registro.

**Agente de Pago, Registro y Transferencia**

Prival Bank, S.A.

**Central de Custodia**

Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).

**Legislación Aplicable**

Los Documentos de la Emisión estarán bajo la Ley de la República de Panamá.

**Asesor Legal de la Emisión**

Quijano y Asociados ("Quijano").

**Asesor Legal del Emisor**

Alfaro, Ferrer & Ramírez ("AFRA").

**Listado**

Bolsa Latinoamericana de Valores.

**Riesgo por Falta de Liquidez en el Mercado Secundario**

En el caso de que un inversor requiera vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores de Panamá, existe la posibilidad de que no existan contrapartes interesadas en comprarlos y, por ende, se vea obligado a mantenerlos hasta que aparezca un comprador, hasta su redención anticipada, o hasta su vencimiento.

**Riesgo de Ausencia de Garantías**

Los Bonos de cada una de las Series de este Programa Rotativo de Bonos Corporativos podrán estar garantizados o

no. El Emisor determinará, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, si alguna de las Series estará garantizada o no.

**Riesgo de Vencimiento Anticipado**

La presente Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado, que en el caso de que se cause alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado, tal como se describe en la Sección III.A.14 del presente Prospecto Informativo.

**Riesgo de Tasa de Interés**

Fluctuaciones en la Tasa de interés pudiesen afectar el Margen Neto del Emisor. 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.

**Riesgo por Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas**

A la fecha del registro del presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos, el Emisor cuenta con inversiones en empresas relacionadas y en negocios en conjunto con saldos detallados en la Sección VIII del presente Prospecto Informativo.

**Riesgo de Inflación**

Se podría dar un aumento en los salarios o en los precios en los servicios que presta el emisor, por lo que traería como consecuencia una caída en el poder adquisitivo del dinero.

**II. FACTORES DE RIESGO**

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado puedan afectar al Emisor o la Emisión están los siguientes:

**A. La Oferta**

**Riesgo Relacionado a la Ausencia de un Fondo de Amortización.**

Los fondos para el pago de capital e intereses de la totalidad del Programa Rotativo de Bonos Corporativos provendrán de los recursos generales del Emisor. No existe un fondo de amortización.

**Riesgo de Vigencia del Programa Rotativo de Bonos Corporativos.**

El Programa Rotativo de Bonos cuenta con un período de vigencia de 10 años, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años desde la fecha de emisión de la primera serie, por lo que el presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos cuenta con un periodo de disponibilidad de plazo determinado.

**Riesgo de Ausencia de Garantías y no constitución de garantías dentro del plazo indicado.**

A la fecha de autorización del presente Prospecto Informativo ninguna de las Series de esta Emisión, se encuentran garantizada; sin embargo, el Emisor podrá optar por emitir Series garantizadas o Series sin garantía.

Para aquellas Series que se emitan con garantía, a la fecha de este Prospecto Informativo, no se cuenta con un detalle de los bienes que componen el Fideicomiso de garantía; por consiguiente, se desconoce el estado de los bienes, su valor, si son bienes inmuebles, pagarés o cesiones de cartera de préstamos tomando en consideración el giro normal del negocio del Emisor; sin embargo, el Emisor contará con los plazos que por normativa de la Superintendencia del Mercado de Valores se le otorgan, para constituir el Fideicomiso y traspasar los Bienes que conformen el mismo.

**Riesgo de Uso de Fondos.**

Al tratarse de un Programa Rotativo, el Emisor podrá decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de dicho programa, en atención a las necesidades financieras del mismo o los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

**Riesgo de Vencimiento Anticipado.**

La presente Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado, que en el caso de que se cause alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado, tal como se describe en la Sección III.A.14 del presente Prospecto Informativo.

**Riesgo de Redención Anticipada.**

El Emisor, podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos, parcial o totalmente, según los Términos y Condiciones establecidos para cada una de las Series.

Esto implica que, si las tasas de interés del mercado bajan a los niveles de tasas de intereses vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Bonos, en cuyo caso los Tenedores Registrados podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y se lleva a cabo una redención anticipada de los Bonos por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría verse afectado.

**Riesgo por Modificación de Términos y Condiciones.**

Toda la documentación que ampara esta Emisión del presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación siempre no perjudiquen los intereses de los Tenedores Registrados.

El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. El Emisor tendrá los

documentos que amparen cualquier corrección o enmienda y la copia de esta documentación será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores.

En el caso de cualquier otra modificación o cambio que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos y/o en la documentación que ampara esta Emisión, las condiciones de aprobación para dichas Modificaciones y Cambios serán las establecidas en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo.

**Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la Totalidad del Programa Rotativo de Bonos Corporativos o de alguna de sus Series.**

La actividad principal del Emisor es la oferta de préstamos personales. Por tanto, la principal fuente de ingresos del Emisor consiste en que sus clientes realicen el pago de los contratos de forma oportuna y de acuerdo a los términos y condiciones acordados en dichos contratos. Es decir, los resultados estimados del Emisor dependen de todos los flujos recibidos por estos contratos y de su correcta administración de las cuentas por cobrar. Una desviación en estos ingresos puede afectar en el Pago de Intereses y Capital de las Series en circulación.

**Riesgo de Obligaciones de Hacer y de No Hacer del Emisor del Programa Rotativo de Bonos Corporativos y de sus Series.**

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección III.A.14 de este Prospecto Informativo o en el Programa Rotativo de Bonos Corporativos, o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos, o de los suplemento de cada una de las Series o de los demás Documentos de la Emisión que amparan el presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos conllevará, siempre que dicho incumplimiento dé lugar al derecho de que se declare el Vencimiento Anticipado de la deuda bajo los Bonos por razón de su aceleración, y en efecto se declare dicha aceleración, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor.

**Riesgo por las Condiciones Financieras de las Series del Programa Rotativo de Bonos Corporativos.**

Los términos y condiciones del Programa Rotativo de Bonos Corporativos pueden contener acuerdos y restricciones financieras que podrían limitar la flexibilidad financiera y operacional del Emisor. El riesgo implícito de estas condiciones financieras es que si el Emisor incumple con las mismas se podría declarar la Emisión de plazo vencido.

**Riesgo por Falta de Liquidez en el Mercado Secundario.**

En el caso de que un inversor requiera vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores de Panamá, existe la posibilidad de que no existan contrapartes interesadas en comprarlos y, por ende, se vea obligado a mantenerlos hasta que aparezca un comprador, hasta su redención anticipada, o hasta su vencimiento.

**Riesgo de Tasa de Interés.**

Los Bonos de cada Serie devengarán, a partir de su respectiva Fecha de Emisión, una tasa de interés la cual podrá ser fija o variable, determinada a opción del Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada Serie. Si el Emisor llegase a emitir Series que paguen tasa fija y las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés

vigentes al momento en que se emitieron dichas Series, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir una tasa de interés superior.

#### **Riesgo de Prelación.**

El pago de capital e intereses de los Bonos de cada una de las Series podrán tener preferencia o no sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, según se describa en el Suplemento de la Serie correspondiente, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

#### **Riesgo de Valores Disponibles para la venta.**

El Emisor cuenta al 31 de diciembre de 2022 con un programa de Bonos Corporativos en Circulación por un monto de US\$50 millones, bajo el No. de Resolución SMV-217-19. La fecha de Emisión fue el 5 de junio de 2019 y actualmente cuenta con dos series emitidas (A y B) por un monto en circulación de US\$25 millones, cada una a la fecha de publicación del presente prospecto informativo.

#### **Riesgo respecto a la no constitución de garantías dentro del plazo indicado.**

El Emisor tendrá un plazo no mayor de 120 días calendario, contados a partir de la fecha de la Emisión de cada Serie, para constituir el Fideicomiso de Garantía y traspasar los bienes inmuebles a favor del fideicomiso de garantía, si se trata de una Serie garantizada. De no llegarse a constituir el Fideicomiso de Garantía, la Emisión no contaría con las garantías reales que garanticen el pago de capital e intereses de los Bonos, para las Series garantizadas. En caso de no constituirse las garantías en el plazo correspondiente, el solicitante contará con quince (15) días calendarios para subsanarlo.

### **B. El Emisor**

#### **Riesgo de Financiamiento.**

El Emisor depende de instituciones financieras y de su base patrimonial para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política en Panamá, por condiciones propias del mercado financiero panameño o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

#### **Riesgo de Mercado.**

Las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado pueden hacer menos atractiva la inversión de los Bonos emitidos y en circulación, y/o un desmejoramiento en la condición financiera del Emisor o del entorno bancario y pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos emitidos y en circulación. Considerando lo anterior, por ejemplo, ante un incremento en las tasas de interés del mercado, el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación, puede disminuir a una suma menor a aquella que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los Bonos mencionados.

#### **Riesgo de Liquidez Operativa.**

La razón de liquidez (activos corrientes entre pasivos corrientes) al 31 de diciembre de 2022 fue de 1.86 y al 30 de junio de 2023 fue de 1.93. Por consiguiente, la empresa

refleja un capital de trabajo con una cifra positiva de US\$6,105,273 al 31 de diciembre de 2022, cifra cual disminuye de US\$4,976,092 al cierre de 30 de junio de 2023.

#### **Riesgo Pasivo sobre Capital Pagado.**

La razón de total pasivos sobre capital pagado al 30 de junio de 2023 es de 6.49 veces. De colocarse la totalidad de la emisión de Bonos, la relación aumentaría a 7.91 veces, con cifras al 30 de junio de 2023.

#### **Riesgo por Partes Relacionadas.**

A la fecha del registro del presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos, el Emisor cuenta con inversiones en empresas relacionadas y en negocios en conjunto con saldos detallados en la Sección VIII del presente Prospecto Informativo.

Adicionalmente, Prival Bank, S.A. actúa como Co-Estructurador, Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión. Prival Securities, Inc. actúa como agente de colocación y puesto de bolsa de la Emisión, es subsidiaria de Prival Bank, S.A.

#### **Riesgo de Ausencia de Políticas de Gobierno Corporativo.**

El Emisor no mantiene a la fecha del presente Prospecto Informativo, procedimientos de buen gobierno corporativo conforme al Acuerdo No. 12-2003 del 11 de noviembre de 2003.

#### **Riesgo de Incumplimiento de Pago de Clientes.**

El Emisor está expuesto al riesgo de crédito, el cual consiste en que los prestatarios no cumplan completamente y a tiempo con el pago que deban hacer de acuerdo con los términos y condiciones establecidos, por lo que se afectarían los resultados operativos del Emisor.

### **C. El Entorno**

#### **Riesgo País.**

La condición financiera y resultados de las operaciones del Emisor, al igual que su capacidad para pagar sus obligaciones financieras en cuanto a la Emisión, es dependiente de las condiciones económicas que prevalecen en la República de Panamá. La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que afecte adversamente la economía panameña podría tener un efecto negativo en el desarrollo de los proyectos del Emisor.

#### **Riesgo Político.**

La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del Gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios.

Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del Gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque

resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dichos impactos. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el Gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo el Programa Rotativo de Bonos Corporativos.

#### **Riesgo de Inflación.**

Se podría dar un aumento en los salarios o en los precios en los servicios que presta el emisor, por lo que traería como consecuencia una caída en el poder adquisitivo del dinero.

#### **Riesgo de Cambio de Tratamiento Fiscal.**

El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por el Programa Rotativo de Bonos Corporativos en cada una de sus Series y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades gubernamentales.

#### **Riesgos Regulatorios.**

No hay garantías de que la legislación que regula las empresas financieras y la legislación de valores en Panamá no sea modificada, pudiendo modificar a su vez los requerimientos ya existentes para el Emisor.

### **D. La Industria**

#### **Riesgo del Sector Financiero.**

Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector financiero, tales como el entorno económico local e internacional. Una reducción en el crecimiento económico, amarrado con un efecto inflacionario, pudiese tener consecuencias marcadas en el sector financiero local. Problemas que se pudiesen extender a deterioros en las carteras crediticias y presiones de liquidez. Adicionalmente, en el sistema financiero panameño, no existe una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso al cual puedan acudir las instituciones financieras que tengan problemas de liquidez o que requieran asistencia financiera.

#### **Riesgo de Competencia.**

El Emisor asume un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional, entre los segmentos de financiamientos. Este riesgo de competencia podría impactar en las utilidades del Emisor, en el caso de que se contraigan los márgenes del mercado y que se tome una competencia más agresiva dentro del sector, ya que sus productos y servicios también son ofrecidos por otros participantes del sistema financiero (bancos, aseguradoras, cooperativas, financieras, compañías de descuento de facturas y de arrendamiento financiero).

#### **Riesgo por Ausencia de Ente Gubernamental de Último Recurso.**

No existe en el sistema financiero panameño 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 de asistencia financiera.



### **III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA**

#### **A. Detalles de la Oferta**

Mediante Resolución escrita adoptada por los Directores del Emisor el día 20 de septiembre de 2023, se autorizó la emisión y oferta pública de los Bonos, bajo un programa rotativo, cuyos términos y condiciones se describen en este Prospecto Informativo. Los Bonos serán ofrecidos por Financiera El Sol, S.A., a título de Emisor, registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa Latinoamericana de Valores.

Los Bonos serán emitidos en forma desmaterializada, registrados, y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) y sus múltiplos, emitidos en múltiples Series, Garantizadas o no Garantizadas, según lo estime conveniente el Emisor en base a sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. El valor nominal total y en conjunto de los Bonos será de hasta cincuenta millones de Dólares (US\$50,000,000). Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de cincuenta millones de Dólares (US\$50,000,000).

La Fecha de Oferta Respectiva, Fecha de Emisión, la Tasa de Interés, las Fechas de Pago, la Fecha de Vencimiento, el cronograma de amortización de capital, de ser aplicable, la Redención Anticipada, de cada una de las Series a ser emitidas, y, el detalle de la garantía o la ausencia de las misma, serán notificados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores mediante suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s).

De colocarse los Bonos por la totalidad del monto de esta oferta, la relación total pasivos a capital pagado del emisor representaría 4.41 veces del capital pagado del Emisor utilizando cifras al 30 de junio de 2023 y de 4.67 veces al 31 de diciembre de 2022.

La Fecha de Oferta Inicial del Programa Rotativo de Bonos Corporativos será 26 de enero de 2024.

#### **1. Programa Rotativo de Bonos Corporativos y su Monto**

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos de la presente Emisión y sus Series cuenta con un plazo de vigencia definido mediante Acuerdo No.2-2010 en su Texto Único de la Superintendencia del Mercado de Valores, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años desde la fecha de emisión de la primera Serie. El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas Series como la demanda del mercado reclame, hasta por el monto total autorizado del Programa Rotativo de Bonos Corporativos de Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000).

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en Series según sus necesidades y las condiciones del mercado. En ningún momento el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior al monto total autorizado del Programa Rotativo de Bonos Corporativos antes indicado.



El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas fechas de vencimiento, según las condiciones de redención anticipada detalladas en los Bonos y en los Suplementos de este Prospecto Informativo. El Programa Rotativo de Bonos Corporativos deberá estar disponible hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa Latinoamericana de Valores.

En base a los estados financieros auditados del 31 de diciembre de 2022 e interinos del 30 de junio de 2023, la relación entre el monto de esta Emisión y el capital pagado del Emisor es de 0.85 y 0.80 respectivamente.

## **2. Forma y Denominación de los Bonos**

Los Bonos serán emitidos en forma desmaterializada, registrada, y representados por medio de anotaciones en cuenta, en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, y en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00), y en múltiplos de esta denominación. Esta forma de tenencia indirecta no permite la emisión de bonos individuales o físicos a favor de los Tenedores.

Los montos de cada una de las Series de los Bonos serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, para su revisión y autorización, al menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de Latinclear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos de acuerdo con los términos y condiciones de los Bonos. Mientras Latinclear sea el tenedor registrado de los Bonos, Latinclear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo con los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

Un inversionista podrá realizar la compra de Bonos a través de cualquier casa de valores que sea Participantes de Latinclear, la que deberá realizar las compras a favor de su cliente. Todo pago de intereses u otros pagos bajo los Bonos se harán a Latinclear. Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de los participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a los Bonos 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, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos, de acuerdo con sus registros. Los Participantes, a su vez, acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo con 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, 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 con instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a los Bonos 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 con 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.

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

### 3. Agente de Pago, Registro y Transferencia

Inicialmente el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión será Prival Bank, S.A, con domicilio en Santa María Business District, Boulevard Santa María #72, Torre 1, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Mientras existan Bonos en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Transferencia en la República de Panamá.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia brindará los siguientes servicios:

- Calcular los Intereses Devengados de cada Bono en cada Fecha de Pago de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia en las fechas que constituyan Fechas de Pago y notificar de dicho cálculo al Emisor.
- Informar al Emisor por lo menos cinco (5) días hábiles antes de cada Fecha de Pago sobre el detalle del monto calculado en el inciso anterior, el pago a capital correspondiente y el Saldo Insoluto de los Bonos.
- Pagar, con los fondos que con tal fin reciba, los intereses y el capital de los Bonos a sus respectivos Tenedores Registrados de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agencia y de los Bonos.
- Asistir en la autenticación, expedición, registro, transferencia, cancelación y reposición de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agencia, de los Bonos y del Prospecto Informativo.
- Asistir al Emisor en la redención anticipada de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones de este Contrato de Agencia y de los Bonos.
- Por lo menos tres (3) días hábiles antes de cada Fecha de Pago y de la Fecha de Vencimiento, el Emisor se compromete a mantener fondos disponibles con el Agente de Pago, Registro y Transferencia suficientes para permitirle al Agente de Pago, Registro y Transferencia cumplir puntualmente con los pagos de intereses y capital con respecto a los Bonos tal como resulte de los cálculos realizados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia y notificados al Emisor y bajo los términos y condiciones de los Bonos.
- Informar al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., a LatinClear y a los Tenedores Registrados, en la misma fecha en que corresponda realizar el pago de capital y/o intereses, que no ha podido realizar dichos pagos, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.
- A solicitud de cualquier Tenedor Registrado de un Bono, en caso que el Emisor incumpla su obligación de pagar capital e intereses vencidos y exigibles en cualquier Fecha de Pago y no subsane dicho incumplimiento dentro de un plazo de diez (10) Días Hábiles, o a solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados, en caso de aquellos Eventos de Incumplimiento que no tienen plazo estipulado de subsanación y que no sean subsanados dentro del plazo de treinta (30) días calendarios, expedir la Declaración de Vencimiento Anticipado, la cual será comunicada al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a LatinClear y a los Tenedores Registrados.
- De ser necesario conforme a la ley, retener en nombre y representación del Emisor cualquier impuesto, tasa o contribución que se genere con respecto a los Bonos.

*adm*

- Llevar a cabo cualesquiera otros actos necesarios para cumplir con las obligaciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal y como se detallan en los Bonos y en Contrato de Agencia.
- Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores y a Latinclear cualquier información o explicación que se requiera, en la medida que dicha información o explicación esté a su alcance, conforme a lo estipulado en el presente prospecto y en el Contrato de Agencia.
- Cuando cualquier autoridad competente requiera al Emisor detalle de los Tenedores Registrados, hasta llegar a la persona natural, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar a requerimiento del Emisor la lista de Tenedores Registrados que conste en sus sistemas internos.
- Notificar por escrito al Emisor y a cada uno de los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores y a Latinclear sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento en cuanto tenga conocimiento de ello; no obstante que dicho Evento de Incumplimiento pueda ser subsanado dentro del Período de Cura, según los términos y condiciones de los Bonos.

Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza el pago del capital o los intereses de los Bonos, puesto que efectuara dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá renunciar o ser removido de su cargo en cualquier momento, avisando previamente y por escrito al Emisor con al menos treinta (30) días calendarios de antelación a la fecha en que desea hacer efectiva su renuncia.

Dentro del plazo antes indicado, el Emisor deberá nombrar un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia, y, en caso de no hacerlo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor. No obstante, la renuncia del Agente de Pago, Registro y Transferencia no será efectiva hasta que haya sido nombrado un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En todo caso, Agente de Pago, Registro y Transferencia sustituto deberá ser un Agente de Pago, Registro y Transferencia con oficinas en la República de Panamá y con licencia bancaria general otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

El Emisor sólo podrá remover al Agente de Pago, Registro y Transferencia en los siguientes casos:

- En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia cierre sus oficinas en la República de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada;
- En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea intervenido por la Superintendencia de Bancos de Panamá o la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá;
- En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
- En caso de que, en la opinión razonable del Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia incurra, ya sea por acción u omisión, negligencia grave, dolo o en culpa grave, en el incumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia; o,

- En caso de que el Emisor decida no continuar utilizando los servicios del Agente de Pago, Registro y Transferencia y para ello notifique de su decisión al Agente de Pago, Registro y Transferencia con por lo menos treinta (30) días calendario de anticipación.

En caso de remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Emisor deberá suscribir un acuerdo de sustitución o un nuevo contrato sustancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, con un Agente de Pago, Registro y Transferencia de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar al Emisor y al nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que expiró el plazo descrito en el segundo párrafo de esta Sección, toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido el Registro, 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, habiendo deducido los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago, Registro y Transferencias saliente por la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia. Adicionalmente, el Agente de Pago, Registro y Transferencia saliente devolverá al Emisor los honorarios que le hayan sido pagados de forma anticipada en proporción al resto del plazo que falte para completar el año.

#### **4. Pago de Capital**

Para cada una de las Series, el valor nominal de cada Bono o el saldo insoluto a capital de los Bonos, según corresponda, se pagará en la forma y frecuencia que el Emisor determine, la cual será comunicada por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, que será notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, pudiendo ser pagados, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o de Redención Anticipada, según corresponda, o mediante amortizaciones a capital si las hubiera, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, según se establezca en el respectivo Suplemento.

#### **5. Tasa de Interés, Cómputo y Pago de Intereses**

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de la Oferta respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, para su notificación y autorización, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante

un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, para su notificación y autorización, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y, será revisada y fijada al menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada período de interés por empezar, y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa SOFR o su tasa equivalente en ese momento, que bancos de primera línea requieran entre sí para Depósitos en dólares, en tres (3) o seis (6) meses de plazo, según las condiciones de mercado en ese momento.

Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma 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 en que termina dicho Período de Interés, dividido entre trescientos sesenta (360) y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. Los intereses podrán ser pagaderos de manera mensual, trimestral, semestrales, anual y/o al vencimiento según se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie. El pago de intereses se hará el último día hábil de cada Período de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Si antes de la finalización de cualquier Período de Interés, en el caso 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 esta situación al Emisor y a los

Tenedores Registrados por teléfono, correo electrónico en formato de documento portable (pdf) o por fax tan pronto como sea posible, y al mismo tiempo comunicar el nombre de la tasa de referencia internacional que se 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 modificación, comenzarán a regir la Tasa de Interés Alterna y el nuevo margen los cuales aplicarán a partir de la finalización del Período de Interés inmediatamente anterior a la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

En caso de ser tasa variable el resultado de la revisión de la tasa variable será notificado a Latinclear, a la SMV y a la Bolsa Latinoamericana de Valores al menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada período de interés a través de un hecho de importancia publicado a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI).

## **6. Disposiciones Generales sobre Pagos**

Toda suma pagadera por el Emisor a los Tenedores Registrados en una Fecha de Pago de conformidad con los Bonos será pagada a la persona que sea el Tenedor Registrado según el Registro en la fecha de determinación fijada por el Emisor en relación con el pago que se hará en dicha Fecha de Pago.

Toda suma pagadera por el Emisor al Tenedor Registrado de un Bono será pagada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a nombre del Tenedor Registrado, poniendo a disposición de la central de valores fondos suficientes para hacer dicho pago de conformidad con las reglas y procedimientos de dicha central de valores. Latinclear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes, una vez que reciba los fondos del Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Tenedor Registrado de un Bono será el único con derecho a recibir pagos de intereses con respecto a dicho Bono. Cada una de las personas que en los registros de Latinclear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos, deberá recurrir únicamente a Latinclear por su porción de cada pago realizado por el Banco a Latinclear como Tenedor Registrado de un Bono. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Bono tendrá derecho a recurrir contra el Banco en relación a cualquier pago adeudado bajo dicho Bono.

Todos los pagos que haga el Emisor en relación con los Bonos serán hechos en dólares.

Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos ya sean de capital, intereses, montos adicionales, gastos o cualquier otro tipo, serán pagadas en su totalidad, libres y sin deducciones, salvo por impuestos según se contempla en este Prospecto.

#### **7. Intereses Moratorios**

En caso de mora, ya sea en el pago del capital o de los intereses, el Emisor pagará los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie que corresponda a la tasa de interés pactada en los Bonos, más dos por ciento (2%) anual, desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, hubiese vencido y fuese exigible hasta la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad, con excepción de aquellas deducciones que sean requeridas por ley.

#### **8. Díneros No Reclamados**

Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor no reclamadas por los Tenedores Registrados, que sean debidamente retenidas por el Emisor, de conformidad con los términos y condiciones de este Prospecto Informativo y los Bonos, la ley u orden judicial o de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a su fecha de pago (en el caso de intereses) o vencimiento (en el caso de capital). Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos que no sea reclamada por los Tenedores Registrados de los Bonos dentro de un período de doce (12) meses siguientes a su vencimiento será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado de un Bono deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna. En el caso de la presente Emisión, esto último no aplica toda vez que los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y esta forma de tenencia indirecta no permite la emisión de bonos individuales o físicos a favor de los tenedores.



## **9. Retención por Impuestos**

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

## **10. Redención Anticipada**

Para cada una de las Series, el Emisor podrá establecer si los Bonos de la Serie correspondiente podrán ser objeto de redención anticipada o no. En caso de que el Emisor determine que los Bonos de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada, el Emisor podrá realizar redenciones anticipadas, parciales o totales, a opción del Emisor, según se establezca en el suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. La existencia del derecho de redención anticipada será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

En caso de redenciones parciales de las series del presente Programa, la totalidad de las mismas deberán ser por un monto de al menos un millón (US\$1,000,000) de Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Dicho pago se hará a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Emisión. En caso que el Emisor decida redimir en forma anticipada parcial o totalmente los Bonos de una de las series o la totalidad de las mismas, así lo comunicará a los Tenedores Registrados, mediante un aviso con no menos de diez (10) ni más de treinta (30) días calendarios de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante (i) un aviso de redención publicado en dos (2) días diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos, o (ii) correo electrónico a la dirección de los Tenedores Registrados que aparezcan en el registro del Agente de Pago, Registro y Transferencia, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la fecha de Redención Anticipada. La porción del saldo redimida de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente de Pago, Registro y Transferencia 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. La redención anticipada no implica un pago de prima de riesgo adicional para el inversionista o el tenedor en curso.

Los avisos de redención serán dados por el Emisor a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores mediante comunicado de hecho de importancia publicado a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI) en el mismo plazo, de conformidad con lo establecido en el Prospecto Informativo. Todo aviso de redención será irrevocable. El hecho de que no se dé aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado y/o que se dé un aviso en forma defectuosa, no afectará la suficiencia de los avisos debidamente dados a otros Tenedores Registrados.

## **11. Modificaciones y Cambios**

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos con el

propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación.

El Emisor deberá comunicar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de correcciones y enmiendas no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores.

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de los Bonos y de la documentación que forma parte de esta Emisión, siempre que no sean modificaciones o enmiendas para remediar ambigüedades o corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación, dicha modificación requerirá la aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de cada una de las Series en el momento determinado, según el Registro. Las modificaciones de Tasas de Interés, la Fecha de Vencimiento y el cronograma de amortización de capital, requerirán la aprobación de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados, que representen por lo menos el sesenta y cinco por ciento (65%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de cada una de las Series en momento determinado, según el Registro.

En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos, se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo No.3-2008 de 31 de marzo de 2008, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

## **12. Declaraciones**

El Emisor declara lo siguiente:

- a) Que es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos.
- b) Mantiene toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los Bonos, la cual ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, válida y exigible al Emisor.
- c) Certifica que toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola o contradice ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.
- d) Asegura que toda la documentación e información suministrada por el Emisor es cierta y verdadera y no se han realizado declaraciones falsas sobre hechos de

importancia relacionados al Emisor ni suministrado información falsa relacionada a la situación financiera del Emisor.

- e) No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualesquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor de forma material.
- f) Que se encuentra al día en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.
- g) Mantiene estados financieros auditados preparados por auditores externos de reconocimiento internacional y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los periodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.
- h) Que no ha incurrido en ningún Evento de Incumplimiento ni se encuentra en mora bajo ningún acuerdo o contrato alguno del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
- i) Se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o áudios, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.
- j) Todas las ordenes, las licencias, los consentimientos, las autorizaciones, las aprobaciones, los registros o los permisos, de cualquier índole, emitidos por o hechos con cualquiera autoridad gubernamental aplicable o cualquier otra persona han sido debidamente obtenidos y se encuentran en pleno vigor y efecto.
- k) Que cumple con todas las leyes y decretos vigentes en la República de Panamá.
- l) Y que no existe un cambio material adverso que pueda afectar al Emisor ya sea en (i) el negocio (ii) condición financiera (iii) en los resultados de operaciones o (iv) en las perspectivas futuras de negocio.



### 13. Obligaciones de Hacer y No Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento, mientras los Bonos estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor se obliga a hacer lo siguiente:

- a) Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores y al Agente de Pago, Registro y Transferencia a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los estados financieros anuales del Emisor correspondientes a dicho periodo, debidamente auditados por una firma de auditores independiente, los cuales deberán ser presentados como parte del Informe de Actualización Anual (IN-A) según se establece en el Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) Normas Internaciones de Contabilidad, de acuerdo con lo dispuesto en el Acuerdo No.2-2000 de 28 de febrero de 2000, en concordancia con el Acuerdo No.8-2000 de 22 de mayo de 2000, ambos emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores. Los documentos deben ser remitidos por el Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI).
- b) Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores y al Agente de Pago, Registro y Transferencia a más tardar dos (2) meses después del cierre de cada trimestre, los estados financieros interinos trimestrales del Emisor correspondientes a dicho periodo, los cuales deberán ser presentados como parte del Informe de Actualización Trimestral (IN-T) según se establece en el Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) por un Contador Público Autorizado Normas Internaciones de Contabilidad, de acuerdo con lo dispuesto en el Acuerdo No.2-2000 de 28 de febrero de 2000, en concordancia con el Acuerdo No.8-2000 de 22 de mayo de 2000, ambos emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores. Los documentos deben ser remitidos por el Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI).
- c) Remitir a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y al Agente de Pago, Registro y Transferencia a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente a reportar los formularios que aparecen en el Acuerdo 13-2022.
- d) Notificar a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia, o cualquier evento que puedan afectar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos, tan pronto tenga conocimiento del hecho.
- e) Remitir a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante el Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI), a la Bolsa Latinoamericana de

Valores, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia rotación de los auditores externos del emisor.

- f) Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo, pero no limitado a cualquier obligación bancaria.
- g) Pagar todos los impuestos, tasas y contribuciones, y otras contribuciones de naturaleza análoga con sus vencimientos.
- h) Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias y permisos de que el Emisor es titular y que sean materiales para el manejo de sus negocios.
- i) Manejar todas las transacciones con compañías afiliadas y compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables.
- j) Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en el Prospecto Informativo.
- k) Mantener vigente su existencia legal.
- l) Cumplir con las disposiciones del Texto Único Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, según modificada y enmendada de tiempo en tiempo, y reglamentos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, y con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá, que le sean aplicables.
- m) Notificar por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores sobre cualquier evento que pueda afectar sus perspectivas o el cumplimiento de sus obligaciones y sobre cualquier evento de importancia en el desarrollo del negocio de conformidad a lo establecido en el Acuerdo No.3-2008 de 31 de marzo de 2008 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores.
- n) Efectuar puntualmente los pagos de capital, intereses, comisiones y cualquier otro monto adeudado de los Bonos en emitidos y circulación bajo el Programa Rotativo de Bonos Corporativos.
- o) Mantener sus libros de registros financieros de acuerdo con las NIIF.
- p) Cumplir con las condiciones establecidas en el presente Prospecto Informativo y los contratos y demás documentos que forman parte de la Emisión.
- q) Suministrar cualquier información financiera o relativa al curso normal de los negocios del Emisor que el Agente de Pago, Registro y Transferencia razonablemente requiera para seguir la condición del Emisor.

- r) Remitir el Informe de Calificación de Riesgo anualmente.
- s) Mantener una Razón de Apalancamiento no mayor a cuatro punto cinco veces (4.5x).

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento, mientras los Bonos estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor se obliga a no hacer lo siguiente:

- a) Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios.
- b) Permitir cualquier cambio de control accionario que afecte la capacidad de repago de la presente Emisión.
- c) Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.
- d) Materialmente alterar su existencia sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Emisión de Bonos.
- e) Disolverse o solicitar la liquidación voluntaria.

#### **14. Eventos de Incumplimiento**

Los siguientes eventos constituirán Eventos de Incumplimiento:

- a) Si el Emisor incumple cualquier pago en concepto de capital e intereses derivados de los Bonos, el Emisor tendrá hasta quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que el Emisor debió realizar el pago de capital o intereses, para subsanar dicho incumplimiento.
- b) Si se decreta o ejecuta un embargo o procedimiento similar sobre cualquiera de los activos del Emisor por un monto igual o superior a cinco millones de Dólares (US\$5,000,000) y dicho proceso no es afianzado dentro del Periodo de Cura, a partir de la fecha de dicho embargo o procedimiento.
- c) Si se ordena el inicio de un proceso de quiebra, reorganización, insolvencia o liquidación por o en contra del Emisor.
- d) Si el Emisor incumple cualquiera de las Condiciones Financieras, o cualquiera otra obligación o condición estipulada bajo cualquiera de los demás documentos de la Emisión y dicho incumplimiento no sea remediado dentro del Periodo de Cura.
- e) Si se modifica la composición accionaria del Emisor de forma que resulte en un cambio de control accionario sin el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos.



- f) Si el Emisor o sus subsidiarias incurriera en algún evento de incumplimiento bajo otro contrato de crédito por un monto superior a cinco millones de Dólares (US\$5,000,000), moneda legal de los Estados Unidos de América, que tuviera como consecuencia que la deuda fuese declarada como de plazo vencido o se aceleren las obligaciones de pago contraídas por el Emisor bajo dicho contrato ("Cross Default").
- g) Si el Emisor faltase al cumplimiento o pago de una sentencia final y definitiva u otras órdenes judiciales que estén en firma y debidamente ejecutoriadas de que fuese sujeto, ya tomadas en forma individual o conjunta, superior a cinco millones de Dólares (US\$5,000,000), moneda legal de los Estados Unidos de América.
- h) Si el Emisor viola alguna disposición legal vigente de la República de Panamá, siempre y cuando afecte la capacidad del Emisor para cumplir con las obligaciones detalladas en el presente Prospecto Informativo, y no logre subsanar dicho incumplimiento dentro del Periodo de Cura.
- i) Si el Emisor omite el pago de impuestos, tasas o tributos que recaiga sobre ellos o sus negocios, siempre y cuando afecte la capacidad del Emisor para cumplir con las obligaciones detalladas en el presente Prospecto Informativo, y no logre subsanar dicho incumplimiento dentro del Periodo de Cura.

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a más tardar dentro de los dos (2) Días Hábilés siguientes contados desde el momento de tener conocimiento de la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento, deberá enviar una notificación (la "Notificación de Incumplimiento") a los Tenedores Registrados, al Emisor y al Fiduciario donde le notifica la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento. Esta notificación puede ser realizada por correo electrónico o mediante un aviso publicado a través del Sistema Electrónico de Remisión de Informe (SERI).

Ante la emisión de una Notificación de Incumplimiento y luego de transcurrido el Periodo de Cura correspondiente contado a partir de la fecha de la Notificación de Incumplimiento, el Agente cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series que corresponda, podrá expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de la Series que corresponda, la cual será comunicada al Emisor, Tenedores Registrados, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, los Bonos, se constituirán automáticamente en una obligación de plazo vencido. Dicha Declaración de Vencimiento Anticipado será enviada a las direcciones contenidas en el Prospecto Informativo, especificando claramente la causal que ha originado el incumplimiento, quedando el Saldo Insoluto como vencido y exigible. Las Partes convienen en que, a partir de la Declaración de Vencimiento Anticipado, las sumas adeudadas serán exigibles y pagaderas sin que medie diligencia, exhortos, avisos, presentación para el pago, requerimiento judicial, protesto o cualquier otra formalidad.

El Emisor podrá, previo a la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento, solicitar a la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie que corresponda, a través del Agente

de Pago, Registro y Transferencia, una excepción sustentando las razones por las cuales el Evento de Incumplimiento podrá ocurrir sin que ello conlleve la obligación de expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado y el término requerido para su subsanación, en base a la excepción otorgada por la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie que corresponda, con anterioridad a la ocurrencia de dicho Evento de Incumplimiento. La aceptación o negación de la excepción solicitada por el Emisor será decidida por la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series que corresponda, quienes considerarán si el Evento de Incumplimiento no pone en riesgo el repago de la Serie que corresponda y/o el Proyecto debido a que el Emisor ha sustentado a satisfacción de la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series que corresponda las medidas correctivas que realizará. En caso de incumplimiento por parte del Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia será la persona encargada de recopilar las instrucciones de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series.

#### **15. Título sobre los Bonos**

Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos estarán limitados a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de Latinclear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos. Mientras Latinclear sea el tenedor registrado de los Bonos, Latinclear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

#### **16. Transferencia del Bono**

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 de los Bonos para dar en prenda sus derechos a persona o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses

#### **17. Notificaciones**

##### **(a) Notificaciones al Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia**

Cualquier notificación o comunicación de los Tenedores Registrados al Emisor, al Agente de Pago se considerará debida y efectivamente dada si dicha notificación es dada por escrito y (i) entregada personalmente, o (ii) enviada por servicio de courier prepago, a la dirección que se detalla a continuación.



Al Emisor:

**FINANCIERA EL SOL, S.A.**

Vía España y Calle 52, Edif. Avesa

Panamá, Rep. de Panamá

Teléfono: 205-3400, Fax: 205-4367

Atención: Concepción de Grimaldo y Joel Eliza

cgrimaldo@caribbean-financial.com y jeliza@caribbean-financial.com

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia:

**PRIVAL BANK, S.A.**

Santa María Business District, Boulevard Santa María #72, Torre 1

Apartado 0832-00396

Panamá, República de Panamá

Teléfono: 303-1900, Fax 303-1939

Atención: Manuel Torres y Yamileth Ortega

mtorres@prival.com y yortega@prival.com

El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar sus respectivas direcciones antes indicadas mediante notificación a los Tenedores Registrados. Las notificaciones enviadas por courier se entenderán otorgadas cuando sean recibidas.

**(b) Notificaciones a los Tenedores Registrados**

Cualquier notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse por escrito (i) mediante envío por correo electrónico a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en los registros del Agente de Pago, o (iii) mediante un aviso publicado a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI).

Si la notificación o comunicación es así enviada se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado.

**18. Restricciones de la Emisión**

La Emisión no está limitada en cuanto a un número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia o derechos preferentes que puedan menoscabar su liquidez.

**19. Ley Aplicable**

Los Bonos se registrarán y sus términos y condiciones serán interpretados de conformidad con las leyes de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.

**20. Fecha de Vencimiento**

Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la Fecha de Vencimiento mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será notificado

por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

## **B. Plan de Distribución**

Los Bonos de la presente Emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de posteriormente ofrecer los valores en otro mercado. Para efectos de la colocación de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, el Emisor ha contratado los servicios de Prival Securities Inc., empresa con licencia de Casa de Valores y propietaria de un puesto de bolsa debidamente registrado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, miembro Participante de Latinclear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, mediante la Resolución CNV No. 119-10 de 16 de abril de 2010, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores. Las oficinas de Prival Securities, Inc. están ubicadas en Santa María Business District, Boulevard Santa María #72, Torre 1, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

No existe un contrato de suscripción que garantice la colocación de la Emisión. Las comisiones que se generen por la negociación de los Bonos se pagarán en efectivo y contra venta neta liquidada, con los fondos productos de la Emisión. Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas y comisiones cobradas tanto por la Superintendencia del Mercado de Valores como por la Bolsa Latinoamericana de Valores, referentes al registro, supervisión y negociación primaria de la presente emisión.

El Emisor podrá distribuir los Bonos entre inversionistas individuales e institucionales en general. Por tanto, los Bonos objeto de la presente Emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado. Los Bonos de la presente Emisión no estarán suscritos por Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores o Empleados del Emisor. Los accionistas mayoritarios, sociedades afiliadas o controladoras podrán suscribir todo o parte de la oferta. Ninguna parte de los valores ha sido reservada para ser utilizada directamente por el Emisor como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos, amortización de deuda o el pago de servicios; ni con respecto a ofertas, ventas o transacciones en colocación privada o dirigidas solamente a inversionistas institucionales o inversionistas específicos. Inicialmente los Bonos sólo serán ofrecidos en la República de Panamá, esto no impide que posterior al registro los mismos puedan ser ofrecidos en algún otro mercado de valores en el extranjero.

La Emisión no mantiene limitantes en cuanto al número de tenedores o restricciones a los porcentajes de tenencia que puedan menoscabar la liquidez de los valores. No existe relación accionaria alguna entre el Emisor y Prival Securities Inc. La Emisión no mantiene limitantes en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia o derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

## **C. Mercados**

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución No. SMV-

33-24 del 24 de enero de 2024. Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto Informativo o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro. Los Bonos han sido listados para su negociación en la Bolsa Latinoamericana de Valores 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. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor.

#### D. Gastos de la Emisión

US\$	Precio al Público	Comisiones y Gastos *	Monto Neto al Emisor
Por unidad	1,000.00	21.02	978.98
<b>Total</b>	<b>50,000,000.00</b>	<b>1,050,943.19</b>	<b>48,949,056.81</b>

\* Incluye comisión de venta estimada

De colocarse el 100% de la Emisión, el Emisor recibirá aproximadamente US\$48,955,288 neto de comisiones y gastos estimados. Todos los gastos relacionados con la Emisión serán por cuenta del Emisor, pagaderos con fondos producto de la Emisión, e incluirá los siguientes gastos:

En US\$	Periodicidad	Gasto Aprox.	%
<b>Comisiones</b>			
Comisión de Estructuración y Colocación + ITBMS	Única	936,250.00	1.87%
Gastos Agente Administrativo + ITBMS	Anual	21,400.00	0.04%
Gastos Legales + ITBMS	Única	26,750.00	0.05%
<b>Bolsa Latinoamericana de Valores</b>			
Comisión de Negociación Mercado Primario	Única	39,288.19	0.08%
Inscripción de Emisión	Única	150.00	0.00%
Inscripción primera Serie	Única	350.00	0.00%
Mantenimiento Anual	Anual	150.00	0.00%
<b>Central Latinoamericana de Valores</b>			
Inscripción Emisión	Única	1,177.00	0.00%
Mantenimiento anual	Anual	160.50	0.00%
Inscripción de series adicionales	Única	267.50	0.00%
<b>Superintendencia del Mercado de Valores</b>			
Tarifa de Registro ante la SMV por Oferta Pública	Única	17,500.00	0.04%
Tarifa de Supervisión	Anual	7,500.00	0.02%
		<b>1,050,943.19</b>	<b>2.10%</b>

#### E. Uso de los Fondos

Los fondos producto de la colocación de los Bonos tendrán los usos definidos en la descripción de cada Serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos: (i) amortización de obligaciones financieras, (ii) inversiones de capital y (iii) recursos líquidos para capital de trabajo. El uso específico de los fondos de los Bonos Corporativos será notificado por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa Latinoamericana de Valores mediante un suplemento al Prospecto Informativo, no menos de dos (2) día hábiles antes de la fecha de oferta de la serie

*Cam*

respectiva para revisión y aprobación. Los fondos de la Serie A del presente programa serán destinados a capital de trabajo.

#### F. Impacto de la Emisión

De darse la colocación de la totalidad de los Bonos, el efecto de la Emisión en la capitalización de la empresa, utilizando los estados financieros al 30 de junio de 2023 como base de análisis, sería el siguiente:

	<i>Antes de la Emisión</i>	<i>Después de la Emisión</i>
	<b>Jun. 2023</b>	<b>Jun. 2023</b>
<b><i>Pasivos</i></b>		
Bonos por Pagar	49,373,439	99,373,439
Cuentas por pagar	5,336,445	5,336,445
Pasivo de arrendamiento	3,183,547	3,183,547
Impuesto sobre la renta por pagar	282,749	282,749
Primas de seguros por pagar	8,368,871	8,368,871
Préstamo por pagar compañía relacionada	161,856,616	157,080,848
<b>Total de pasivos</b>	<b>228,401,667</b>	<b>278,401,667</b>
<b><i>Patrimonio</i></b>		
Acciones comunes	150,000	150,000
Capital adicional pagado	35,192,726	35,192,726
Ganancias acumuladas	26,697,042	26,697,042
<b>Total de patrimonio</b>	<b>62,039,738</b>	<b>62,039,738</b>

La relación total pasivos entre capital pagado al 30 de junio de 2023 antes de la Emisión es de 3.68 veces y de 4.49 veces después de la Emisión.

#### G. Garantías

Los Bonos podrán ser garantizados o no por un Fideicomiso de Garantía. A la fecha de autorización del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías. El Emisor determinará, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, si alguna de las Series estará garantizada o no.

Toda la información y documentación sobre las Garantías será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores con una antelación de un mínimo de quince (15) días hábiles antes de la fecha de oferta de la serie respectiva, para que sea analizada y autorizada. Una vez autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores, el Emisor podrá comunicar mediante suplemento al prospecto informativo no menos de dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de la Serie respectiva. Toda la documentación relacionada a la garantía y al Fiduciario deberá cumplir con lo establecido en el Texto Único del Acuerdo No.2-2010, sección de Garantías.

El periodo máximo para que las garantías sean debidamente constituidas es de sesenta (60) días calendario, para el caso de las garantías constituidas sobre bienes inmuebles

*Agm*

se permitirá un plazo hasta ciento veinte (120) días calendarios.

Para las Series garantizadas o las que no cuenten con garantía el Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores con no menos de dos (2 días) Días Hábiles antes de la oferta respectiva.

**EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO EN ADQUIRIR BONOS GARANTIZADOS DEBERA LEER EL SUPLEMENTO AL PROSPECTO QUE CONTENGA LA DESCRIPCIÓN DE LAS GARANTÍAS Y DEMAS CONTRATOS Y DOCUMENTOS.**

**H. Reuniones y Actuaciones de los Tenedores Registrados**

La mecánica de citación y votación en las reuniones de Tenedores Registrados es desarrollada a continuación:

Propósito. Una reunión de Tenedores Registrados de los Bonos podrá ser convocada en cualquier momento y de tiempo en tiempo en atención a lo dispuesto en esta Sección para los siguientes propósitos:

- a. notificar al Emisor, o dar cualesquiera instrucciones al Agente de Pago, Registro y Transferencia o renunciar o consentir la renuncia de cualquier incumplimiento de alguna disposición de estos términos y condiciones, sus consecuencias y cumplimiento;
- b. consentir a una enmienda de los términos y condiciones de la Emisión; o
- c. realizar cualquier otra acción autorizada bajo los términos y condiciones de la Emisión por o en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos o por la Ley aplicable.

Convocatoria y Quórum. El Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia o los Tenedores Registrados que representen por lo menos un veinticinco por ciento (25%) de valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación podrán convocar una reunión de Tenedores Registrados para tomar acciones en relación con los Bonos. La convocatoria para cualquier reunión de Tenedores Registrados deberá hacerse con no menos de quince (15) días ni más de treinta (30) días de antelación a la fecha de la reunión, mediante entrega de aviso de ésta. La convocatoria a toda reunión de Tenedores Registrados deberá contener, por lo menos, la fecha, hora y lugar de reunión y la agenda a tratarse en la misma. Para que haya quórum en cualquier reunión de Tenedores Registrados se requiere que estén presentes o representados al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación. Cuando no se obtenga el quórum antes mencionado para celebrar una reunión de Tenedores Registrados, dicha reunión se celebrará con los Tenedores Registrados que estén representados en la segunda fecha de reunión que para tal propósito se establezca en el aviso de convocatoria de la reunión.

Derecho a Voto. Todo Tenedor Registrado tendrá derecho a concurrir, con derecho a voz y voto, a las reuniones de Tenedores Registrados. Cada mil Dólares (US\$1,000.00) del monto de capital emitido y en circulación de los Bonos dará derecho a un (1) voto en las reuniones de Tenedores Registrados. Los Tenedores Registrados podrán hacerse representar en dichas reuniones por mandatarios o apoderados, bastando para tal efecto con una mera autorización escrita expedida por el Tenedor Registrado o por un apoderado suyo con suficiente poder.

Presidente y Secretario. Los Tenedores Registrados presentes en la reunión, designarán un presidente y un secretario que serán elegidos por el voto favorable de Tenedores

Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación representados en la reunión.

Suspensión de Reuniones. Cualquier reunión de los Tenedores Registrados de los Bonos debidamente convocada conforme a esta Sección podrá ser suspendida de tiempo en tiempo, y la reunión podrá mantenerse así suspendida hasta nueva notificación que envíe el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y los Tenedores Registrados que hubieren convocado originalmente la reunión según el caso.

Conteo de Votos y Registro de Acciones en las Reuniones. El voto sobre cualquier resolución propuesta en una reunión de Tenedores Registrados será por boleta escrita donde se consignarán las firmas de los Tenedores Registrados o de sus representantes por poder y los montos del valor nominal de los Bonos mantenidos o representados por éstos.

El presidente de la reunión designará dos inspectores de los votos quienes contarán todos los votos emitidos en la reunión a favor o en contra de cualquier resolución y quienes emitirán en conjunto con el secretario de la reunión un informe escrito de todos los votos emitidos en la reunión. Un registro de los procedimientos de cada reunión de los Tenedores Registrados será preparado por el secretario de la reunión y se le adjuntarán a dicho registro los informes en original de los inspectores de los votos en cualquier votación por boletas que se tomen de ahí en adelante. El registro deberá mostrar los números de votos que hayan votado a favor o en contra de cualquier resolución y su respectiva serie. El registro deberá ser firmado y verificado por las declaraciones juradas del presidente y el secretario de la reunión y será entregado al Emisor. Cualquier registro así firmado y verificado será evidencia concluyente de las materias ahí declaradas.

Consentimiento Escrito en lugar de Reunión. No obstante lo dispuesto en esta Sección en relación con las reuniones de los Tenedores Registrados, en todos aquellos casos en que sea necesario obtener la aprobación conforme a lo dispuesto en los términos y condiciones de la Emisión de los Bonos, tal aprobación podrá ser obtenida en forma escrita, sin necesidad de reunión, siempre que (i) la persona o entidad que busque la aprobación explique en forma detallada, en el documento en el cual solicite la aprobación, las materias o temas cuya aprobación se solicita y que acompañe además, los documentos e información que sean necesarios para que los Tenedores Registrados puedan entender las materias o temas sujetos a aprobación y (ii) el documento en el cual se solicite la aprobación sea circulado a todos los Tenedores Registrados. En estos casos, se entenderá que se ha obtenido la aprobación del porcentaje de Tenedores Registrados que requieran términos y condiciones de los Bonos si el documento en que se solicita y explica las materias que son objeto de la aprobación es firmado, sin reservas, por representantes autorizados de Tenedores Registrados que representen el porcentaje del valor nominal emitido y en circulación de los Bonos requerido por dichos términos y condiciones para aprobar la respectiva materia o tema sujeto a aprobación.

Vacos. El Emisor y los Tenedores Registrados consienten que, respecto a cualquier materia o procedimiento relevante para una reunión de Tenedores Registrados o para obtener la aprobación escrita de los Tenedores Registrados, de ser el caso, que no esté expresamente contemplada en los términos y condiciones de los Bono, el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá proponer procedimientos, fórmulas y recomendaciones para la aprobación por parte de los Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal emitido y en circulación de los Bonos, adoptada a través de una resolución por escrito o en una reunión, conforme las disposiciones aplicables de esta Sección.

#### **IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR**

##### **A. Historia y Desarrollo del Emisor**

El Emisor, cuya razón social es Financiera El Sol, S.A., es una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 7419 de 13 de junio de 1985, de la Notaría Primera del circuito de Panamá, inscrita al Folio 152468 de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá. La duración del Emisor es perpetua.

El Emisor es una empresa dedicada al otorgamiento de préstamos personales sin garantía en la República de Panamá, autorizada para ejercer la actividad de financiera mediante Licencia de Empresa Financiera otorgada por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias mediante Resolución N°15 del 24 de septiembre de 1985. Su nombre comercial y de promoción de servicios es Corporación El Sol.

El Emisor se encuentra sujeto a la supervisión de la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias en lo que respecta a su operación como financiera.

El Emisor es un sujeto obligado de conformidad con lo dispuesto en la Ley 23 del 27 de abril de 2015 que adopta medidas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, por lo que es también supervisado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá en relación con su obligación en la prevención del delito de Blanqueo de Capitales, el Financiamiento del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Financiera El Sol, S.A. pertenece al grupo Caribbean Financial Group (CFG), dedicada principalmente al financiamiento de consumo a través de préstamos personales en Panamá y el Caribe. CFG fue adquirida en el 2018 en su totalidad por un consorcio liderado por BayBoston Managers. BayBoston es el patrocinador de un grupo de inversores que incluyen, pero no se limitan a Insigneo Financial Group, the Elias Group, Victory Park Capital, Amzak Capital y M&A Capital. CFG cuenta con 40 años de experiencia y actualmente opera en más de 90 ubicaciones a través de Panamá y el Caribe, siendo una de las financieras líderes en los mercados donde opera. Su casa matriz está ubicada en San Juan, Puerto Rico con una oficina corporativa en Aventura, FL.

El Emisor es una subsidiaria 100% propiedad de CFG Holdings Ltd., una sociedad organizada de conformidad con las leyes de las Islas Caimán. CFG Holdings Ltd., es a su vez, una subsidiaria 100% propiedad de CFG Holdings L.P., una sociedad de responsabilidad limitada organizada de conformidad con las leyes del Estado de Delaware de los Estados Unidos de América. A su vez, CFG Partners L.P. una sociedad de organizada de conformidad con las leyes de las Islas Caimán es la propietaria del 100% de las acciones emitidas y en circulación de CFG Holdings L.P.

La oficina principal del Emisor se encuentra ubicada en la Vía España y calle 52, Edificio Avesa, local 3, Planta Baja, Ciudad de Panamá. El apartado postal del Emisor es el 0634-01542, República de Panamá, su teléfono es el 205-4300 y fax 205-4367. El correo electrónico del Emisor es: [cgrimaldo@caribbean-financial.com](mailto:cgrimaldo@caribbean-financial.com)



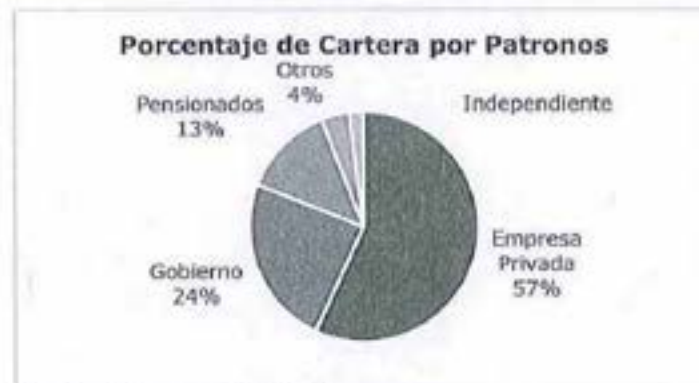
A junio de 2023, el Emisor cuenta con 22 sucursales en la República de Panamá.

El Emisor inició sus operaciones en el año 1985 con el objetivo principal de brindar soluciones financieras a un grupo de la población panameña que no se encontraba debidamente atendida por la banca tradicional, y que requiriese préstamos pequeños para atender las necesidades básicas, cuando los ingresos y ahorros familiares no fuesen suficientes para cubrir las mismas, pero sin la necesidad de aportar una garantía. La misión del Emisor continúa siendo el de brindar préstamos personales hechos a la medida para cada uno de sus clientes a través de un proceso expedito.

Con el objetivo de crear eficiencias e incrementar sus ventas y atraer nuevos clientes, durante el año 2023 el Emisor redujo su red de sucursales de manera estratégica. Esta iniciativa ha resultado exitosa y mientras se redujo los gastos operativos ha aumentado progresivamente la cantidad de solicitudes de préstamos recibidas por empleado.

### Gastos de Capital y Disposición de Activos

La principal inversión de capital del Emisor es el otorgamiento de facilidades crediticias de consumo bajo la modalidad de préstamos con y sin descuento directo, la cual constituye su principal activo. Conforme los estados financieros no auditados del Emisor al 30 de junio de 2023, esta inversión se encuentra distribuida en la República de Panamá, en un 63.2% en la capital y en un 36.8% en el interior del país. Al 31 de diciembre de 2022, la cartera del Emisor, ubicada mayormente en la Provincia de Panamá, se encuentra distribuida de la siguiente manera:



Fuente: Financiera El Sol, S.A.

El financiamiento de gastos de capital se ha realizado mediante (i) facilidades crediticias obtenidas de bancos locales y de préstamos con partes relacionadas; y (ii) patrimonio.

### B. Capitalización y Endeudamiento

El Emisor se encuentra financiado principalmente por un préstamo rotativo inter-grupo con CFG Investment Limited por un monto de US\$104,031,818. A continuación, se detallan los principales financiamientos del Emisor al 30 de junio de 2023:

Acreeedor	Facilidad	Saldo al 30-06-2023
CFG Investment Limited	Préstamo Rotativo	US\$104,031,818

*am*



Fuente: Financiera El Sol, S.A.

A continuación, presentamos un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 30 de junio de 2023 (cifras no auditadas) comparativo con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2022, en US\$:

<b><i>Pasivos</i></b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Cuentas por pagar y pasivos acumulados	7,105,145	5,336,445
Préstamos por pagar	49,454,595	49,373,439
Pasivo de arrendamiento	5,008,669	3,183,547
Primas de seguros por pagar	8,751,155	8,368,871
Préstamo por pagar compañía relacionada	153,618,909	161,856,616
Impuesto sobre la renta por pagar	-	282,749
<b>Total de pasivos</b>	<b>223,938,473</b>	<b>228,401,667</b>
<b><i>Patrimonio</i></b>		
Acciones comunes	150,000	150,000
Capital adicional pagado	35,192,726	35,192,726
Ganancias acumuladas	23,338,129	26,697,042
<b>Total de patrimonio</b>	<b>58,680,855</b>	<b>62,039,768</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>282,619,328</b>	<b>290,441,435</b>

Los préstamos por pagar entre partes relacionadas están netos de comisiones diferidas, descuento de la emisión original (OID) y asignación de efectivo restringido, representando el total de US\$49,373,439 en 2023 y US\$49,454,595 en 2022. El monto bruto del préstamo es de US\$50,000,000 para ambos los años.

### Ofertas de Compra

Durante el último ejercicio fiscal no ha habido oferta de compra de las acciones comunes del Emisor o intercambio por terceras partes respecto de las acciones comunes del Emisor por acciones de otras compañías.

### Dividendos Declarados

El Emisor no ha declarado dividendos en los periodos fiscales correspondientes a los años 2022 y 2023.

### C. Capital Accionario

Al 30 de junio de 2023, el capital autorizado del Emisor es de US\$500,000 dividido en cincuenta mil 50,000 acciones comunes con valor nominal de US\$10.00 cada una. Al 30 de junio de 2023, el Emisor ha emitido 15,000 acciones comunes con valor nominal de US\$10.00 cada una, las cuales han sido totalmente pagadas, y son propiedad de CFG Holdings Ltd. El Emisor no cuenta con acciones en tesorería. El Emisor no mantiene valores en circulación consistentes en derechos de suscripción ni convertibles. No existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.

En los últimos cinco (5) años el Emisor no ha realizado aportes a capital con bienes distintos a efectivo en ningún porcentaje.

Conciliación del número de acciones en circulación en los últimos cinco (5) años:

Año	Cantidad de acciones emitidas y en circulación al principio del año	Cantidad de acciones emitidas y en circulación al final del año
2023	15,000	15,000
2022	15,000	15,000
2021	15,000	15,000
2020	15,000	15,000
2019	15,000	15,000

#### D. Descripción del Negocio

##### 1. Giro Normal del Negocio

Financiera El Sol, S.A. proporciona las soluciones financieras necesarias a un sector de la población que no cuenta, en general, con los servicios de los bancos tradicionales. Los pequeños préstamos proporcionan a familias en todo Panamá la capacidad de cumplir sus necesidades básicas y gastos imprevistos. Estos préstamos, en general, principalmente son destinados a gastos médicos, gastos educativos, viajes, reparaciones de la casa o de auto.

El Emisor cuenta con prácticas de cobro de préstamos bien establecidas, las cuales están diseñadas para mantener a los clientes actuales. Estas prácticas incluyen:

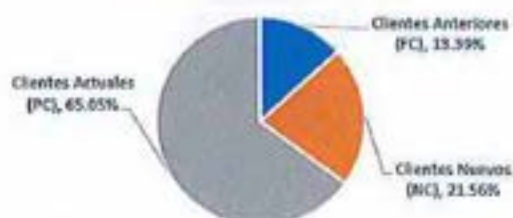
- No hay penalizaciones por pago anticipado.
- No hay recargos por demora.
- Los préstamos son de interés simple.
- Se ofrecen convenientes opciones de pago.
- Pagos mensuales asequibles que se ajustan a los ingresos mensuales del cliente.

Los productos de financiamiento de FES están diseñados para satisfacer las necesidades de sus clientes y su proceso de otorgamiento de crédito considera primordialmente la capacidad de pago de sus clientes. Con su amplia experiencia en el sector, el Emisor ha construido extensos historiales de crédito, cual le permite tener mayor visibilidad al otorgar créditos.

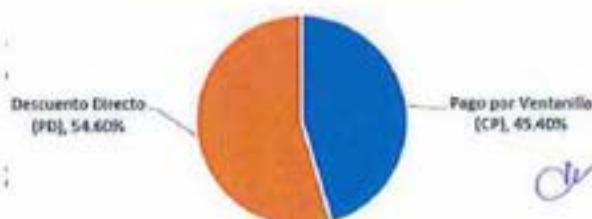
Al cierre de diciembre de 2022, el cliente promedio de Financiera El Sol tiene 44 años, 8 años en el trabajo, pagos mensuales de US\$145, plazo promedio ponderado de 60 meses en la originación, y un préstamo con saldo promedio de US\$3,088 en la originación.

Los clientes de FES se dividen en 3 segmentos: Clientes Actuales, Clientes Nuevos y Clientes Anteriores. Los Clientes Actuales son aquellos que tienen un préstamo activo y solicitan un préstamo personal nuevo. Los Clientes Nuevos son aquellos que no han recibido un préstamo anteriormente. Los Clientes Anteriores son aquellos que ya repagaron su préstamo y ahora están solicitando un nuevo préstamo.

Tipo de Cliente por Desembolso en la Originación  
(Últimos doce meses Dic. 2022)



Modo de Pago de Cartera en la Originación  
(Últimos doce meses Dic. 2022)



Indicador del desempeño de pago de los clientes, (3) reducido riesgo de crédito, (4) desembolsos recurrentes.

Para cubrir la amplia demanda por su producto, al cierre de junio del 2023 el Emisor cuenta con una red de 22 sucursales y contaba con más de 428 empleados. Los empleados se dividen de la siguiente manera: 160 en Sucursales, 87 en Soporte, 109 en la Unidad Centralizada de Cobro, 25 en la Unidad Centralizada de Análisis de Crédito, y 47 en Recobros.

### **Iniciativas de Crecimiento**

El Emisor introdujo en el año 2023 una iniciativa para mejorar el volumen de préstamos a empleados de gobierno que cumplen con ciertos atributos de crédito. También en Marzo del 2023 comenzamos una iniciativa con promotores externos. Finalmente, en Julio de 2023 se lanzó al mercado un producto para capturar un segmento del mercado sin crédito establecido.

### **Gestión de Riesgos**

Con los más de 30 años de experiencia operativa del Emisor, éste ha establecido procesos disciplinados de gestión de riesgos que se han validado en numerosos ciclos económicos. La familiaridad de FES con su mercado le ha permitido desarrollar estándares de crédito con métricas operativas específicas.

El riesgo de crédito es administrado y monitoreado de cerca por el Grupo de Riesgo de Crédito de CFG. El grupo gestiona y supervisa toda la información de riesgo crediticio mediante el seguimiento de las métricas de la cartera de préstamos por país, incluyendo el tipo de cliente, el tipo de préstamo, el tipo de pago, cualquier cambio en el tipo de pago, la calificación y la antigüedad.

La unidad mantiene una base de datos histórica extensiva y herramientas analíticas que brindan información detallada sobre los préstamos y el rendimiento de la cartera, y garantiza que la administración y los gerentes operativos de cada jurisdicción puedan acceder fácilmente a la información.

CFG está comprometido con la salud financiera continua de sus clientes y ha establecido políticas y parámetros de Habilidad Para Pagar ("HPP"). Los siguientes factores se consideran en el marco HPP de CFG:

- 1) Ingreso actual o razonablemente esperado. Ingresos de los solicitantes e Ingresos del solicitante conjunto, cuando corresponda. CFG evalúa después del préstamo la relación deuda-ingreso y el ingreso disponible.
- 2) Situación laboral actual y empleo temporal.
- 3) La obligación de pago mensual se basa en el pago "completo."
- 4) Otras obligaciones de deuda corriente.
- 5) Historial crediticio. Historial de crédito e informes relacionados de la oficina de crédito (cuando estén disponibles).

## Administración de Créditos



### Evaluación de Crédito:

- Proceso de consultas "conoce tu cliente" para originación de crédito.
- Proceso diseñado para evaluar la capacidad del cliente para pagar.
- Límite de fondos aplican de acorde al perfil del cliente.
- Los siguientes factores, entre otros, se consideran:
  - Ingreso actual y esperado;
  - % de endeudamiento;
  - Otras responsabilidades financieras;
  - Historial de crédito.
- Entrega de fondos el mismo día.

### Proceso de Aprobación:

- La aprobación del crédito está basada mayormente en la habilidad de pago del cliente.
- La Unidad Centralizada de Aprobación de Crédito analiza matrices de riesgo desarrolladas a través de décadas de experiencia en análisis de crédito, y ajustada en base a condiciones del mercado, entre otros factores.
- El sistema de manejo de información, Oracle Daybreak, permite a la Unidad Centralizada de Aprobación de Crédito verificar y analizar las solicitudes.
- Las solicitudes que pasan el filtro inicial son delegadas a personal autorizado para revisión final y proceso de aprobación.
- Si el crédito es aprobado, el personal de la Sucursal genera el cheque para entregar al cliente.
- Si el crédito es aprobado, el personal de la Sucursal genera el cheque para entregar al cliente.

### Verificación y Prevención de Fraude:

- Verificación hecha por un grupo entrenado de colaboradores diferentes a los que originaron el crédito.
- Documentación de identidad gubernamental y prueba de residencia.
- Comprobación de empleo.
- Aplicación de la política "conoce a tu cliente" y requerimiento de declaración de proveniencia de fondos.
- Personal de Sucursal es entrenado en detección de fraude.


### Prevención de Lavado de Dinero:

- El Emisor cuenta con políticas de Prevención de Lavado de Dinero que cumplen con las regulaciones correspondientes.
- Los sistemas contienen alertas que advierten del riesgo de lavado de dinero.
- El proceso de cumplimiento es monitoreado por el departamento de Auditoría Interna.

*Am*

## Metodología de Gestión de Cobros

- La gestión de cobros de CFG varía según la región operativa, y es realizada tanto por las sucursales como por las Unidades Centralizadas de Cobro ("UCC").
- Existen colaboradores con responsabilidades exclusivas de llevar a cabo la gestión de cobros, el monitoreo de la productividad de las llamadas y el establecimiento de estrategias de cobranza.
- El personal de cobros es compensado a través de una estructura de salario base, más pagos de incentivo por cumplir con las metas de cobros.

Pagos Mensuales Vencidos	0	1	2	3	4	5	6	7
Status	Paz y Salvo		Vencida				Deducida de Cartera	
Cobro	Tienda	UCC						

La Gerencia Corporativa de Cobros de CFG es responsable de:

- Supervisión cercana de todas las unidades de cobro centralizadas.
- Establecer metas y estrategias que faciliten alcanzar los objetivos corporativos
- Planeamiento de la capacidad de cobros y sistema de prioridades.
- Monitoreo de gestiones de cobro y productividad de llamadas
- Seguimiento de resultados versus metas de por unidad.
- Penetración de la lista de trabajo y estrategias de llamadas diarias.
- Pruebas de desafío de cobros, con beneficios para ganadores por unidad. Panel de rendimiento diario acumulado a través del mes.

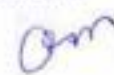
En Panamá, CFG opera una Unidad de Cobranza Centralizada específica para el país ("UCC"), que se enfoca únicamente en cobranzas de préstamos morosos activos. Vale mencionar que el Emisor cumple con los más altos estándares éticos y morales en todo el proceso de servicio y cobro de sus préstamos.

### Procesamiento de Pagos

Los clientes pueden realizar pagos diarios, quincenales o mensuales de las siguientes maneras:

**Pago Directo:** Los clientes realizan el pago de manera directa y voluntaria, ya sea en efectivo o a través de un cheque, en una sucursal del Emisor o a través del sistema ePago (intermediario de cobros).

**Descuento Directo:** A través del descuento directo de la planilla, al cliente le es debitado el monto a pagar al Emisor, el cual es remitido por el empleador del cliente directamente al Emisor de manera mensual.



## **Estacionalidad**

El Emisor está sujeto a la estacionalidad debido a ciertos eventos como lo son las fiestas de Carnaval, el Día de la Madre, el período de regreso a la escuela, la Navidad y otros feriados nacionales, que impulsan la demanda de préstamos. Además, hay festivos obligatorios por parte de los reguladores en estos períodos que pueden limitar la capacidad de procesar y liquidar los pagos de los préstamos. Durante estos periodos, la actividad de cobranzas aumenta y ciertas sucursales operan con horarios extendidos para permitir a los clientes más tiempo para realizar los pagos.

Además, la Ley 64 de 1961 de la República de Panamá requiere que las deducciones de planilla (descuento directo) de los empleados para pagos de préstamos no hipotecarios se suspendan durante el mes de diciembre. Como resultado, todos los empleadores en Panamá cesan el descuento directo de la planilla para cualquier pago programado de préstamos y suspenden el envío de dichos pagos a los acreedores durante el mes de diciembre. Para mantener la uniformidad en toda su cartera de préstamos, el Emisor también aplica este cese de descuentos de diciembre a los clientes que no realizan pagos a través del método de descuento directo, lo que es consistente con la práctica del mercado. Dado que los clientes no tienen un pago mensual para el mes de diciembre, ocurre lo siguiente en términos de morosidad y medidas de crecimiento:

- Si no se recibe un pago en diciembre, la cuenta del cliente permanece en el mismo estado de morosidad que tenía al final del mes de noviembre; y
- Si se recibe un pago en diciembre, la cuenta del cliente mejorará en un estado de morosidad por cada pago mensual completo realizado. Por lo tanto, si se recibe un pago completo en el mes de diciembre de una cuenta que se clasificó con dos pagos vencidos al final del mes de noviembre, se reclasificará como un solo pago vencido. En un mes normal (sin diciembre), esta misma cuenta habría permanecido en el estado de vencimiento de dos pagos.

Aunque el Emisor se adhiere a la obligación de no realizar cobros durante el mes de diciembre, continúa realizando los esfuerzos normales de cobro durante el mes de diciembre con respecto a los clientes que realizan pagos voluntarios y los clientes de descuento directo que están en mora. También continúa cobrando intereses en diciembre, a pesar de que no se exige ningún pago.

## **Gestión de la Morosidad**

La morosidad se mide por pagos mensuales y no por días vencidos, con las cuentas agrupadas en grupos de pagos vencidos ("PPD"). PPD corresponde a la cantidad de cuotas mensuales morosas al final de un mes determinado. Las cuentas corrientes no tienen pagos contractuales vencidos, las cuentas en el estado 1PPD tienen un pago vencido, etc. Una cuenta comienza a medirse como morosa cuando cae en el estado 2PPD.

Si bien las cuentas en mora continúan acumulando intereses hasta su cancelación, FES no cobra recargos por demora ni ninguna otra multa monetaria. Las cuentas que llegan a siete o más pagos contractuales vencidos al final del mes se cancelan y se eliminan automáticamente del conjunto de cuentas activas. Una vez que un cliente tiene una cuenta cancelada, no son elegibles para recibir futuros préstamos de FES.

Las cuentas de los clientes fallecidos se cancelan durante el mes en que FES recibe la documentación que confirma su estado (por ejemplo, certificado de defunción o notificación de la corte).

Las sucursales administran las cuentas de "Primer Aviso", con uno o más días de vencimiento, con una administración adicional de la Unidad Centralizada de Cobros.

Los procedimientos de la Unidad Centralizada de Cobros de FES incluyen:

- Horas de operación extendidas para proporcionar cobertura de llamadas de cobro en las horas de la noche y los fines de semana cuando las sucursales están cerradas;
- Canales alternativos de contacto de cobros, tales como mensajes de texto y visitas de campo.

Los procesadores de pagos ofreciendo servicios a FES son:

- Yappy: Solución de banco General que permite a los clientes realizar sus pagos en efectivo utilizando su teléfono móvil.
- Banca en Línea y Móvil: Los clientes de FES pueden hacer su pago a través de banca en línea. De igual forma, pueden agendar pagos recurrentes.
- Banco General: Clientes pueden realizar sus pagos en persona en cualquier sucursal de Banco General.
- Punto Pago: Pago mensual en persona en cualquier Kiosko de Punto Pago a través del país.
- Descuento Directo de su nómina o planilla: Los pagos son descontados del salario de los clientes. Requiere que el cliente firme un formulario de autorización.
- En persona en nuestras sucursales: Clientes pueden realizar sus pagos en persona en cualquier sucursal de FES.

### **Mitigación de Pérdidas**

El programa de mitigación de pérdidas de FES permite el refinanciamiento de préstamos que se encuentran en estado de morosidad (es decir, 2PPD o más) caso por caso para aquellos clientes que cumplen con nuestros estándares de desempeño, incluyendo (a) la cantidad especificada de pagos consecutivos recientes y (b) la capacidad para cumplir con las obligaciones de pagar su deuda y situación explicable por atraso (por ejemplo, gasto médico extraordinario o período de desempleo).

FES tiene dos programas de mitigación de pérdida:

- 1) En el primer programa el cliente refinancia el saldo pendiente completo del préstamo (incluyendo el saldo acumulado con el interés no pagado). Este programa no permite adelantos de efectivo adicionales al cliente. Los clientes que buscan este programa deben haber realizado un mínimo de tres pagos mensuales consecutivos completos al momento de la solicitud. Al cierre de junio de 2023, el monto de los préstamos parte de este programa en la cartera fue de US\$2.7 millones o 1.6% del principal de los préstamos por cobrar.
- 2) El segundo programa consiste en el anterior, más se puede incluir un pequeño anticipo en efectivo para el cliente de hasta US\$500. Los clientes que buscan este programa deben haber hecho un mínimo de seis pagos mensuales completos y consecutivos en el momento de la solicitud. Al cierre de junio 2023, la cantidad

de los préstamos como parte de este programa fueron de US\$0.2 millones o 0.1% del principal de los préstamos por cobrar.

Las solicitudes bajo los Programas de Mitigación de Pérdidas se examinan cuidadosamente antes de aprobarse para evitar aumentar el riesgo de crédito. Aún que ambos corresponden a una proporción relativamente baja del total de la cartera. Las políticas de suscripción de estos programas requieren verificación de empleo y se busca resolver el problema subyacente que conduce a la morosidad. La gerencia cree que la política caso por caso proporciona al cliente una manera de mantener o mejorar su calificación crediticia, cual se vio afectada por el atraso.

### **Esfuerzos de Recuperación**

La Unidad de Recuperación es responsable de la gestión de recobros, establecimiento de estrategias y análisis de resultados de los préstamos vencidos de la cartera. En Panamá opera el departamento de recuperaciones a través de una unidad centralizada. El mantra de la unidad es que la supervisión y el monitoreo diario son impulsores principales detrás de la mejora de las recuperaciones. A diciembre del año 2022, el equipo de recuperación estaba conformado por 63 miembros, y opera como una unidad completamente independiente de la Unidad Centralizada de Cobros, lo que permite al equipo enfocarse en responsabilidades especializadas.

Vale mencionar que por política CFG no vende ninguna cuenta cancelada; sin embargo, en algunos casos se utilizan agencias de cobranza para recuperaciones. Estas agencias locales son cuidadosamente seleccionadas, evaluadas y aprobadas por CFG Operaciones, CFG Cobros y CFG Legal. Todas las agencias de cobro bajo el Departamento de Recobro son compensadas a contingencia, siendo sus honorarios pagados en base a un porcentaje particular de lo que cobran, si no cobran, no reciben compensación de honorarios.

En los últimos doce meses hasta diciembre de 2022, 73% de la recuperación de préstamos contra reserva fue generada por el Departamento de Recuperación de FES, mientras que 26.3% fue generado por Agencias de Recuperación y 0.7% por firmas legales.

### **Tecnología**

El Departamento de Tecnología de la Información gestiona la red global y local, el mantenimiento del hardware y las relaciones de gestión con proveedores externos.

El Emisor mantiene un entorno de sistema de información basado en una nube privada y alojada con IBM. Las sucursales y oficinas domésticas de CFG se conectan directamente con IBM Cloud y Microsoft Cloud utilizando canales de comunicación encriptados alojados por ATT Cloud para servicios de tecnología.

El sistema de originación y mantenimiento de préstamos llamado Daybreak es proporcionado por Oracle. Esta herramienta es utilizada durante la vida de los préstamos ofrece cálculos de originación, entrada de solicitudes, suscripción, financiamiento / desembolso y proporciona información para respaldar la contabilización de pagos, servicio al cliente y funciones de cobro.

Adicionalmente el Emisor cuenta con una plataforma financiera proporcionada por Oracle, llamada E-Business Suite. Esta plataforma financiera, ofrece un completo libro



de contabilidad general, cuentas por pagar, cuentas por cobrar, gestión de activos e informes para nuestro equipo de operaciones.

CFG lleva a cabo pruebas de recuperación de desastres anualmente para garantizar que las operaciones comerciales se puedan mantener en caso de una falla importante del IBM Production Environment Data Center.

### **Departamento de Cumplimiento**

La función del Departamento de Cumplimiento de CFG tiene su sede en Panamá y está compuesta por nueve empleados. El jefe de Auditoría Interna reporta directamente a la Junta de Directores de CFG. El Departamento es responsable de desarrollar un plan de cumplimiento anual basado en las evaluaciones de riesgo de las sucursales, departamentos centralizados, sistemas y funciones.

La auditoría interna tiene la autoridad y la responsabilidad de realizar auditorías en todas las divisiones de CFG y tiene completo acceso a todos los registros, tecnología, propiedad física y personal relevante para su revisión. Otras responsabilidades generales del Departamento incluyen:

- Asistir a la Administración en el cumplimiento de sus responsabilidades según los estatutos, reglamentos y políticas de la compañía.
- Determinar la confiabilidad de la información producida dentro de la empresa y la efectividad de las políticas internas y procedimientos.
- Ayudar a la gerencia a lograr la administración más eficiente de los recursos de la compañía y el control de Operaciones, mientras se hacen recomendaciones para mejoras.

El alcance del plan de Cumplimiento del 2023 enfatiza en garantizar que todas las operaciones y transacciones realizadas por la financiera cumplan con las regulaciones y normativas vigentes, así como en garantizar la transparencia y la protección de los intereses de los clientes y accionistas.

La función de auditoría interna es realizada por una compañía externa (Crowe LLC) el cual tiene un plan de auditoría interna de tres años y lleva a cabo una revisión de distintas áreas.

### **Política Contra el Blanqueo de Capitales y el Financiamiento del Terrorismo**

CFG mantiene programas sólidos contra el blanqueo de capitales y el financiamiento del terrorismo, incluyendo la capacitación anual de sus colaboradores. Al momento de la creación, cada cliente está codificado con un código de riesgo de Prevención de Blanqueo de Capitales y se monitorea mensualmente.

El Departamento de Prevención de Blanqueo de Capitales consta de cinco empleados, incluyendo un Gerente de Departamento que informa directamente al Vicepresidente Senior de Operaciones de CFG. Entre sus responsabilidades, el Departamento debe asegurarse de que el Emisor cumpla con todas las políticas de Prevención de Blanqueo de Capitales y Financiamiento del Terrorismo para cumplir con las regulaciones aplicables. Adicionalmente, auditorías son realizadas frecuentemente por el regulador y también por el Departamento de Auditoría Interna de CFG.

## 2. Descripción de la Industria

### Empresas Financieras en Panamá

La Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias es el regulador de las actividades del sector financiero conformado por las empresas financieras, de arrendamiento financiero, casas de remesas de dinero y casas de empeño. Como tal, 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".

De acuerdo con información disponible a la fecha de este prospecto, publicada por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, hasta finales del año 2022 había ciento ochenta y un (181) entidades con licencia para operar como empresas financieras.

Del total de las empresas financieras registradas, 159 se encuentran ubicadas en la provincia de Panamá, 9 en la provincia de Chiriquí, 7 en la Provincia de Colón, y el restante del total de las empresas financieras se encuentran en las provincias de Veraguas, Coclé y Herrera.

A continuación, se presenta la composición del Balance de Situación y el Estado de Resultados de las Empresas Financieras registradas ante la Dirección de Empresas Financieras para el 30 de junio de 2023, de conformidad con la información más reciente que reposa en las oficinas de dicho regulador:

República De Panamá	
Ministerio De Comercio E Industrias	
Dirección De Empresas Financieras	
Balance De Situación De Las Empresas Financieras Año 2023	
(En US\$)	
<b>Activos</b>	
Efectivo y equivalente de efectivo	2,887,462
Efectivo Restringido	6,403,274
Cuentas Y Efectos Por Cobrar	118,071,741
<i>Prestamos:</i>	
Crédito de Consumo	167,359,657
Intereses por cobrar	6,465,636
Total prestamos por cobrar, incluyendo por intereses:	173,825,293
<i>Menos: Provisión para pérdidas crediticias</i>	28,784,649
Mobiliarios Y Equipos	795,196
Impuesto sobre la renta prepago	398,167
Otros Activos	623,634
Activos impuestos diferidos	13,639,682
Activos por el derecho de uso	2,581,635

<b>Total De Activos</b>	<b>290,441,435</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	
Cuentas Y Efectos Por Pagar	5,336,445
Prestamos pagaderos	49,373,439
Primas por seguro por pagar	8,368,871
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	161,856,616
Pasivo de arrendamiento	3,183,547
Impuesto sobre la renta por pagar	282,749
<b>Total De Pasivo</b>	<b>228,401,667</b>
Acciones Comunes	150,000
Capital Adicional pagado	35,192,726
Ganancias Acumuladas	26,697,042
<b>Total De Capital</b>	<b>62,039,768</b>
<b>Total De Pasivo Y Capital</b>	<b>290,441,435</b>

República De Panamá  
Ministerio De Comercio E Industrias  
Dirección De Empresas Financieras  
Ingresos Y Gastos De Las Empresas Financieras Año 2023  
(En US\$)

Ingresos Por Intereses y comisiones	29,687,374
Otros ingresos	1,409,223
<b>Total De Ingresos</b>	<b>31,096,597</b>
Intereses Pagados Sobre Financiamiento Recibido	9,991,939
Provisión para perdidas en préstamos de consumo	4,838,349
Sueldos Y Salarios	4,660,523
Impuesto sobre la nomina	563,131
Compensación de incentivo	290,165
Prestaciones para empleados	213,432
Alquileres	44,177
Utilidades	166,892
Limpieza	102,225
Depreciación	761,138
Seguridad	93,917
Cargos por servicios	2,837,880
Equipo de Computo	636,568
Gestión de cobros	333,067
Impuestos	347,519
Comunicación	301,945
Cuotas obrero personal	649,756
Publicidad	251,372
Viajes	64,965
Misceláneos	36,515
Cargos bancarios	110,922
Útiles de oficina	148,761
Recursos humanos	72,116
Honorarios profesionales	207,110
Mantenimientos y reparaciones	128,036
Costos diferidos de originaciones de préstamos	(1,457,716)
<b>Total De Gastos</b>	<b>26,394,703</b>

<b>Total De Utilidades En El Periodo</b>	<b>4,701,894</b>
Menos: Impuesto / Renta	361,354
Impuesto Complementario	854,747
<b>Total Utilidades Retenidas</b>	<b>1,216,101</b>
Ganancias netas acumuladas Al Inicio Año	23,338,129
<b>Ganancias netas acumuladas Al Final Año</b>	<b>26,647,042</b>

### Situación Económica Nacional

Fuente: Informe Económico y Social al segundo trimestre 2020 - Ministerio de Economía y Finanzas. [www.mef.gob.pa](http://www.mef.gob.pa).

Según la información proporcionada por el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), la economía de Panamá experimentó un aumento significativo. Según los datos, el Producto Interno Bruto (PIB) real del país alcanzó los B/.21,022.9 millones al acumularse hasta junio de 2022, lo que representa un crecimiento del 11.8% en comparación con el mismo período del año anterior. Este aumento indica un mayor dinamismo y actividad económica en la República de Panamá durante ese período.

Las acciones ejecutadas para la Reactivación Económica junto a los altos índices de vacunación permitieron que las actividades productivas se mantuvieron operando. El mayor crecimiento se registró en: Otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (49.2%), Hoteles y restaurantes (48.2%), Pesca (20.2%), Comercio (19.6%), Construcción (18.9%), Transporte, almacenamiento y comunicaciones (14.1%), Actividades Inmobiliarias, empresariales y de alquiler - contabilidad, jurídica e inmobiliaria- (12.5%), y Explotación de minas y canteras (7.3%).

Variación porcentual del PIB real, según algunas actividades económicas: Primer y segundo trimestre y primer semestre de 2022/2021

Actividad económica	2022/2021		
	I Trim	II Trim	I Sem
PIB Total	13.6	9.8	11.8
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	2.1	0.8	1.4
Pesca	6.7	32.2	20.2
Explotación de minas y canteras	9.2	4.6	7.3
Industrias manufactureras	5.3	4.1	4.7
Suministro de electricidad, gas y agua	6	1.8	3.8
Construcción	21.7	15.6	18.9
Comercio	22.4	15.9	19.6
Hoteles y restaurantes	63.6	29.2	48.2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	11.9	16.2	14.1
Intermediación financiera	3.3	4.9	4.1
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler -mercado	12.6	12.4	12.5
Servicios de educación privada	-4.5	-0.4	-2.7
Actividades de servicios sociales y de salud privada	4.1	7.3	5.8
Otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios	92.3	18.7	49.2
Propiedad de vivienda	3	3.2	3.1
Hogares privados con servicio doméstico	1.9	6.1	3.9
Otra producción no de mercado - Gobierno general	2.4	-1.4	0.5
Impuestos netos de subvenciones	47	3.6	19.5

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo.

*Chm*

Sobre las actividades económicas con mayor crecimiento:

En el primer semestre de 2022, diversas actividades económicas en Panamá experimentaron crecimientos moderados. Entre ellas se encuentran la Explotación de minas y canteras (7.3%), Actividades de servicios sociales y de salud privada (5.8%), Industrias manufactureras (4.7%), Intermediación financiera (4.1%), Hogares privados con servicios domésticos (3.9%), Suministro de electricidad, gas y agua (3.8%), Propiedad de vivienda (3.1%), Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (1.4%), y Otra producción no de mercado – Gobierno General (0.5%).

En el segundo trimestre de 2022, destacan los siguientes aspectos de algunas de estas actividades:

- **Actividades de servicios sociales y de salud privada (7.3%):** Este sector experimentó un crecimiento notable debido a una mayor demanda de atención hospitalaria, según el INEC. Además, las primas de seguros de salud aumentaron significativamente en un 13.9% en comparación con el segundo trimestre del año anterior.
- **Intermediación financiera (4.9%):** Esta área se vio favorecida por el incremento en la cartera crediticia del Sistema Bancario Nacional, tanto a nivel interno (4.1% más) como externo (32.3% más). También se observó un aumento en los depósitos totales (1.0%).

También experimentaron crecimiento en el segundo trimestre: Hogares privados con servicios domésticos (6.1%), Industrias manufactureras (4.1%), Impuestos netos de subvenciones (3.6%), Propiedad de vivienda (3.2%), Suministro de electricidad, gas y agua (1.8%), y Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (0.8%).

Sin embargo, la única actividad que mostró una disminución acumulada en el primer semestre de 2022 fue servicios de educación privada (-2.7%), principalmente debido a la migración de estudiantes del sector privado al oficial, especialmente en los niveles de secundaria y universitaria.

A pesar de estos desafíos, la producción de bienes y servicios, medida por el IMAE, aumentó un impresionante 13.2% en el período acumulado de enero a junio de 2022. Esta tasa supera la del mismo período del año anterior (9.8%), demostrando la robustez de la recuperación económica después de los impactos de la pandemia del COVID-19 y, este año, se suma el conflicto bélico internacional y sus consecuencias a nivel mundial.

Según el INEC, varias actividades económicas destacaron por su buen desempeño en el primer semestre, incluyendo Otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios, Explotación de minas y canteras, Comercio, Construcción, Hoteles y restaurantes, Transporte, almacenamiento y comunicaciones, Intermediación financiera, Pesca, Electricidad y agua, Administración pública, Industrias manufactureras y Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler. Por otro lado, los sectores que mostraron tasas acumuladas negativas fueron Agropecuario, Hogares privados con servicios domésticos, Servicios de educación privada y Servicios de salud privada.

### **3. Mercado de Competencia**

El principal mercado del Emisor es la República de Panamá. El origen geográfico que representa los mayores ingresos del Emisor es la provincia de Panamá (61.9%), seguidos en orden de importancia por las provincias de Panamá Oeste y Chiriquí. La fuente principal de los ingresos del Emisor proviene de los intereses generados por el negocio de préstamos personales.

El Emisor no tiene clientes que representen más del 10% de sus ingresos. Adicionalmente, vale mencionar que Financiera El Sol no otorga préstamos a extranjeros, turistas o a personas jurídicas.

El consumidor objeto del El Emisor reúne las siguientes características:

- Personas naturales.
- No mayor a 75 años.
- Asalariados (empresa privada o gobierno), independientes con declaración de renta y jubilados o pensionados.
- Mínimo un año de estabilidad laboral o presentación de dos declaraciones de renta.

El Emisor ofrece los préstamos por medio de su red de sucursales y a través de su página web ([www.corporacionelsol.com](http://www.corporacionelsol.com)). A través de dicha página web el cliente puede iniciar las gestiones para aplicar a un préstamo personal. El Emisor no utiliza servicios de promotores de préstamos. El cliente puede solicitar préstamos, recibir desembolsos y realizar pagos en todas las sucursales del Emisor.

### **4. Restricciones Monetarias**

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

### **5. Litigios Legales**

El Emisor no es parte de litigio legal o proceso administrativo que de ser resuelto en forma adversa al Emisor pudiese tener una incidencia o impacto significativo en su negocio o condición financiera.

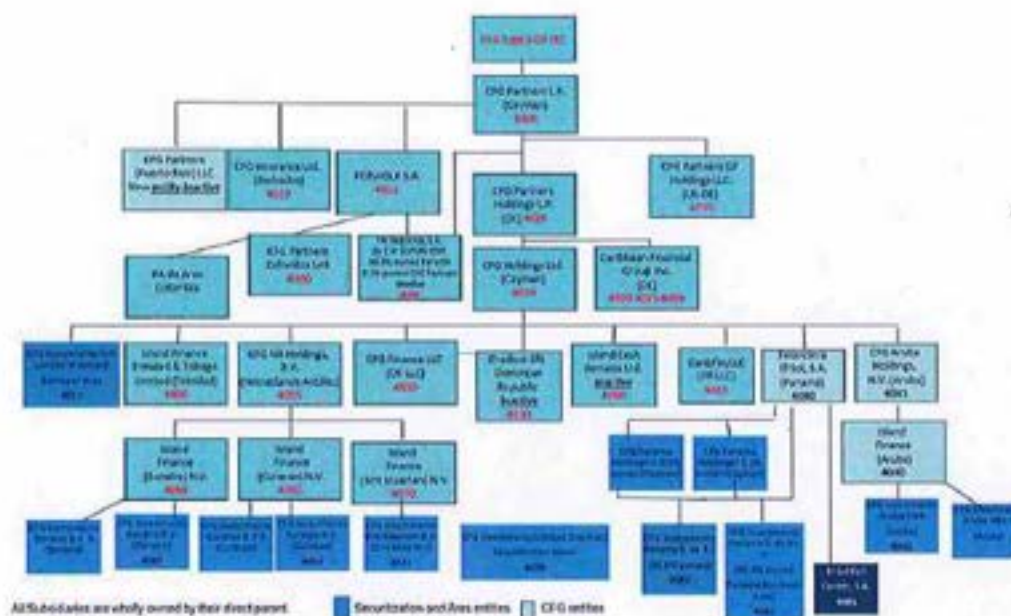
### **6. Sanciones Administrativas**

El Emisor no ha sido objeto de sanciones por parte de la Dirección de Empresas Financieras, la Superintendencia de Bancos de Panamá ni la Superintendencia del Mercado de Valores.

### **E. Estructura Organizativa**

El Emisor es una subsidiaria 100% propiedad de CFG Holdings Ltd. (Islas Caimán), quien a su vez es una subsidiaria 100% propiedad de CFG Partners Holdings L.P. (Estado de Delaware). CFG Holdings L.P., es propiedad de CFG Partners L.P. (Islas Caimán), que está 100% controlada por su Socio General, CFG TopCo GP LLC.

Financiera El Sol S.A. es la empresa matriz de CFG Panamá Holdings I, CFG Panamá Holdings II, y El Sol Call Center (100% Accionista). La entidad de CFG Investments I es 99.8% propiedad de Financiera El Sol y 0.1% propiedad del Holdings 1. La entidad de CFG Investments II es 99.8% propiedad de Financiera El Sol y 0.1% propiedad de Holdings 2.



## F. Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2022 el Emisor no cuenta con activos fijos de importancia. El valor neto de los activos fijos que mantiene asciende a US\$978,342 lo cual representa menos de 1.0% del valor total de sus activos. Todo el espacio utilizado por el Emisor para la ejecución de sus operaciones es arrendado.

## G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias

Actualmente el Emisor no posee patentes, tampoco mantiene políticas en cuanto a investigación y desarrollo.

## H. Información sobre Tendencias

### Tendencias Macroeconómicas de Panamá

Fuente: Banco Mundial

Antes de la pandemia de COVID-19, la economía panameña creció cuatro veces más rápido que el promedio de América Latina y el Caribe. Sin embargo, en 2020, la economía se contrajo un 17.7%, siendo la más significativa de la región debido a su estructura orientada a los servicios. No obstante, experimentó un fuerte repunte con crecimientos del 15.8% y 10.8% en 2021 y 2022, respectivamente.

*Handwritten signature*

Panamá destaca como centro logístico, comercial y financiero, y las exportaciones de minerales, especialmente cobre, han adquirido importancia. Se espera un crecimiento futuro del 6.3% y 6.5%, respaldado por sectores como construcción, transporte, turismo y minería. Las proyecciones indican que el déficit por cuenta corriente disminuirá hasta el 3.4% del PIB en 2023.

La política fiscal se espera que se adhiera a la ley de Responsabilidad Social y Fiscal, y se anticipa una disminución de la deuda pública y el déficit fiscal hasta el 55.3% y 1.5% del PIB en 2025, respectivamente. Sin embargo, se señala la necesidad de medidas para abordar riesgos fiscales relacionados con los ingresos del Canal, la minería y desequilibrios en el sistema de pensiones.

A pesar de la disminución de la pobreza en las últimas décadas, el desempleo y la informalidad aumentaron entre 2017 y 2019, exacerbados por la pandemia. Se espera una disminución continua de la pobreza, alcanzando el 13.4% en 2023, con el respaldo de programas gubernamentales y subsidios.

A pesar de un entorno macroeconómico estable, se vislumbran posibles reformas fiscales a medio plazo, incluyendo ajustes al sistema de pensiones, gasto e impuestos. Riesgos económicos podrían surgir de la necesidad de reformas en el sistema de pensiones, debilidades en la administración tributaria y eventos climáticos extremos, como el fenómeno de El Niño.

#### Tendencias en la Industria Financiera

El Emisor no ha identificado avances o innovaciones tecnológicas recientes relacionadas con el otorgamiento de préstamos personales.

### V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

#### A. Cifras Financieras del Emisor

A continuación, presentamos el balance general del Emisor al 30 de junio de 2023 (cifras no auditadas) comparativo con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2022 y 2021, en US\$:

<i>Balance General</i>	2021	2022	2023
<b>Activos</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	8,581,372	9,357,726	2,887,462
Efectivo restringido	1,593,837	3,106,955	6,403,274
Préstamos por cobrar, neto de provisiones	135,533,191	141,284,017	145,040,644
Automóvil, mobiliario, equipo y mejoras	1,313,228	978,342	795,196
Impuesto pagado por anticipado	29,656	28,007	398,167
Activos por impuestos diferidos	13,538,476	14,494,429	13,639,682
Cuentas por cobrar a compañía relacionada	55,948,178	108,492,917	118,071,741
Activo por derecho de uso	4,842,381	4,159,205	2,581,635
Otros activos	706,350	717,730	623,634
<b>Total de activos</b>	<b>222,086,669</b>	<b>282,619,328</b>	<b>290,441,434</b>
<b>Pasivos</b>			
Cuentas por pagar	6,049,729	7,105,145	5,336,445
Préstamos por pagar	49,250,710	49,454,595	49,373,439
Otros pasivos	-	-	-
Primas de seguros por pagar	6,256,977	8,751,155	8,368,871
Préstamo por pagar compañía relacionada	102,835,891	153,618,909	161,856,616



Impuesto sobre la renta por pagar	-	-	282,749
Pasivo por arrendamiento	5,659,571	5,008,669	3,183,547
<b>Total de pasivos</b>	<b>170,052,878</b>	<b>223,938,473</b>	<b>228,401,667</b>
<b>Patrimonio</b>			
Acciones comunes	150,000	150,000	150,000
Capital adicional pagado	28,192,726	35,192,726	35,192,726
Ganancias acumuladas	23,691,065	23,338,129	26,697,041
<b>Total de patrimonio</b>	<b>52,033,791</b>	<b>58,680,855</b>	<b>62,039,767</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>222,086,669</b>	<b>282,619,328</b>	<b>290,441,434</b>

A continuación, presentamos el estado de resultados del Emisor al 30 de junio de 2023 (cifras no auditadas) comparativo con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2022 y 2021, en US\$:

Estado de Resultados	2021	2022	2023
<b>Ingresos</b>			
Ingresos por intereses y comisiones	52,910,402	56,347,844	29,687,374
Otros ingresos	1,306,977	1,503,122	1,409,223
<b>Total de ingresos</b>	<b>54,217,379</b>	<b>57,850,966</b>	<b>31,096,597</b>
<b>Gastos</b>			
Provisión para pérdidas en préstamos	17,686,257	9,870,308	4,838,349
Gastos por intereses	18,312,071	15,707,719	9,991,939
Gastos generales y administrativos	27,734,542	29,934,150	11,564,415
<b>Total de gastos</b>	<b>61,128,518</b>	<b>58,116,529</b>	<b>26,394,703</b>
<b>Ganancia/(Pérdida) antes del impuesto</b>	<b>(6,911,139)</b>	<b>(265,563)</b>	<b>4,701,894</b>
Gasto/(beneficio) de impuesto	(1,383,462)	(42,303)	1,216,101
<b>Ganancia/(pérdida) del año</b>	<b>(5,527,677)</b>	<b>(223,260)</b>	<b>3,485,793</b>
Depreciación y Amortización	1,696,214	1,650,550	761,137
<b>EBITDA</b>	<b>13,097,146</b>	<b>17,581,529</b>	<b>14,238,869</b>
Margen EBITDA	24.16%	30.39%	33.02%

## B. Discusión de los Resultados Financieros y Operativos del Emisor

### 1. Liquidez

Activos	2021	2022	2023
Corrientes	8,581,372	9,357,726	2,887,462
No Corrientes	213,505,297	272,728,943	287,553,972
<b>Total Activos</b>	<b>222,086,669</b>	<b>282,086,669</b>	<b>290,441,434</b>
Pasivos	2021	2022	2023
Corrientes	6,049,729	7,105,145	5,336,445
No Corrientes	164,003,149	216,833,328	223,065,222

<b>Total Pasivos</b>	<b>170,052,878</b>	<b>223,938,473</b>	<b>228,401,667</b>
Capital de Trabajo	52,033,791	58,680,855	62,039,768
Act. Corrientes / Pas. Corrientes	141.85%	131.70%	54.11%
Act. Corr. / Total Activos	3.86%	3.31%	1.00%
Pas. Corr / (Pasivo + Capital)	2.72%	2.51%	1.85%

Fuente: Financiera El Sol, S.A.

Los activos corrientes representaron 3.31% del total de los activos al cierre del 2022 y los pasivos corrientes representaron tan solo 2.51% del total de pasivos más capital a esa fecha, reflejando una razón de liquidez de activos corrientes entre pasivos corrientes de 131.70%. Por consiguiente, la empresa reflejó un capital de trabajo con una cifra positiva de US\$58,680,855.

## 2. Recursos de Capital

Al cierre de Junio de 2023, las cuentas con más de 4 pagos vencidos se mantuvieron ascendiendo levemente a aproximadamente US\$13.2 millones contra su cifra de US\$12.6 millones registrada al cierre de Junio de 2022. Vale mencionar que la cartera de préstamos del Emisor es de más de 45,000 préstamos y ningún préstamo individual supera el 0.01% del total de las cuentas por cobrar a préstamos. Cabe resaltar que todos los préstamos son de consumo y estos son otorgados a personas naturales, por lo que el Emisor no otorga préstamos a empresas o préstamos hipotecarios. A diciembre de 2022 la empresa cerró con capital de trabajo de US\$58,680,855 comparado con US\$62,039,768 a junio de 2023, lo que representa un aumento de

<i>En US\$ millones, excepto %</i>	<b>6/30/2023</b>	<b>12/31/2022</b>
Préstamos por cobrar más intereses por cobrar	\$179.88	\$180.73
2+ pagos vencidos	\$31.15	\$24.60
4+ pagos vencidos	\$15.92	\$13.11
Total de préstamos contractuales morosos como porcentaje de préstamos e intereses por cobrar	17.32%	13.61%
Provisión para pérdidas en préstamos como porcentaje de préstamos e intereses por cobrar	16.00%	17.99%
Préstamos castigados netos como porcentaje de préstamos e intereses por cobrar	0.63%	-0.45%
Morosidad de 2+ pagos vencidos %	17.32%	13.61%
Morosidad de 4+ pagos vencidos %	8.85%	7.26%

<i>Morosidad (US\$ miles)</i>	<b>6/30/2023</b>	<b>12/31/2022</b>
2 pagos vencidos	9,082	6,124
3 pagos vencidos	6,149	5,365
4 pagos vencidos	5,477	5,267
5 pagos vencidos	5,456	4,559
6 pagos vencidos	4,982	3,287
<b>2+ pagos vencidos</b>	<b>31,146</b>	<b>24,601</b>

<i>Morosidad (%)</i>	<b>6/30/2023</b>	<b>12/31/2022</b>
2 pagos vencidos	5.05%	3.39%
3 pagos vencidos	3.42%	2.97%
4 pagos vencidos	3.05%	2.91%
5 pagos vencidos	3.03%	2.52%
6 pagos vencidos	2.77%	1.82%

<b>2+ pagos vencidos</b>	<b>17.32%</b>	<b>13.61%</b>
<b>Fuente: Financiera El Sol, S.A.</b>		

Cabe destacar que la política del Emisor relacionada a la provisión para pérdidas crediticias se basa en su experiencia de pérdida en relación con las cuentas por cobrar financieras pendientes y se establece a través de una provisión para pérdidas crediticias cargadas al gasto. La provisión es una cantidad que la Administración considera adecuada para absorber las pérdidas probables en las cuentas por cobrar existentes que pueden volverse incobrables en base a las evaluaciones de cobranza de las cuentas por cobrar y la experiencia previa de pérdida de crédito. La determinación de la Administración sobre el nivel de la provisión para pérdidas crediticias se basa en varios juicios y supuestos que incluyen condiciones económicas generales, composición de la cartera de préstamos y experiencia previa en pérdidas. Los créditos financieros se dan de baja cuando se consideran como incobrables o al final del mes en el que no se recibió el séptimo pago. Cuando una cuenta por cobrar se da de baja, los intereses devengados y no pagados se cargan contra los intereses y comisiones. Las recuperaciones posteriores se acreditan a la provisión.

### **3. Resultados de las Operaciones**

En 2022, los ingresos totales fueron de \$57,850,966, correspondientes al año completo, mientras que en 2023, los ingresos hasta junio alcanzaron \$31,096,597. Los gastos totales en 2022 fueron de \$58,116,529 para el año completo. En contraste, en 2023, los gastos hasta junio disminuyeron a \$26,394,703. Esta reducción en los gastos proporcional a los niveles de ingresos permitió que la empresa pasara de tener una pérdida de \$223,260 en 2022 a obtener una ganancia de \$3,485,793 hasta junio de 2023.

### **C. Análisis de Perspectivas del Emisor**

La administración de Financiera El Sol mantiene una visión optimista sobre el entorno, respaldada por una cartera de crédito saludable en línea con las políticas de la empresa, la cual se gestiona de manera efectiva, aplicando políticas crediticias conservadoras para asegurar un crecimiento gradual y estructurado del negocio.

La actividad principal del Emisor se seguirá centrandose principalmente en la colocación de préstamos de consumo.

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

### **A. Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada**

#### **1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores**

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por 4 Directores.

Los Directores y Dignatarios del Emisor son:

**Concepción M. De Grimaldo - Presidenta y Directora**

Nacionalidad : panameña  
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Avesa, local 3, Planta Baja, Ciudad de Panamá  
Fecha de nacimiento : 16 de marzo de 1960  
Apartado Postal : 0634-01542  
Correo Electrónico : cgrimaldo@caribbean-financial.com  
Teléfono : (507) 205-4345  
Fax : (507) 205-4367

Obtuvo su licenciatura en Psicología. Trabajó en Financiera Dos Mil como Gerente de Operaciones. Labora para el Emisor desde el año 1987, donde ha ocupado cargos de Vendedora, Gerente Regional y Gerente de Operaciones. Además de sus funciones como Directora y Presidenta, es la actual VP Gerente de País.

**Gustavo A. Uceda- Vélez – Tesorero y Director**

Nacionalidad : estadounidense  
Domicilio comercial : 880 SW 145th Ave, Suite 306, Pembroke Pines, FL  
Fecha de nacimiento : 05/26/1972  
Apartado Postal : 33027  
Correo Electrónico : guceda@cfgpartners.com  
Teléfono : 787-409-7646

Gustavo A. Uceda tiene más de 20 años de experiencia en servicios financieros. Como Vicepresidente Senior de Cobranzas desde diciembre de 2015, Vicepresidente de Cobranzas desde marzo de 2011 y Director de Cobranzas desde octubre de 2008, el Sr. Uceda es responsable de la gestión y el seguimiento de todas las operaciones de cobranza de CFG, incluida la supervisión directa de nuestra convocatoria internacional de CCU. centros. Anteriormente trabajó en nuestro grupo de Riesgo de Crédito desde 2006 y anteriormente trabajó como Vicepresidente Asistente desde 2002 para Wells Fargo Financial en la división de Consumo de América Latina. También ocupó varios puestos directivos para la división de Consumo de Estados Unidos de Wells Fargo desde 1998. El Sr. Uceda tiene un B.A. de la Universidad de Cornell.

**Gian Carozzi – Director**

Nacionalidad : estadounidense  
Domicilio comercial : 2050 Andromeda Lane, Weston FL 33327  
Fecha de nacimiento : May 30 1976  
Apartado Postal : 7874551566  
Correo Electrónico : gcarozzi@cfgpartners.com  
Teléfono : 7874551566

Gian ha estado en la empresa y sus predecesores desde octubre de 2005. Se ha desempeñado como nuestro vicepresidente sénior y director regional de operaciones de sucursales desde diciembre de 2015. En su puesto actual, Gian es responsable de administrar las operaciones de sucursales en Aruba, Bonaire, Curazao, Jurisdicciones de Puerto Rico, St. Maarten y Trinidad y Tobago. Tiene más de 20 años de experiencia en servicios financieros y ha desempeñado varios roles relacionados con operaciones de sucursales, estrategia crediticia, suscripción de excepciones, administración de crédito, optimización de procesos, auditoría y originación de préstamos. Comenzó su carrera en Wells Fargo Financial como aprendiz de analista financiero de ventas. Gian tiene una Licenciatura en Administración de Empresas de la Universidad Briar Cliff y un MBA de la Universidad Drake.

**Ángel Guerra - Secretario**

Nacionalidad : panameño  
Fecha de Nacimiento : 24 de septiembre de 1963  
Domicilio Comercial : Juan Diaz, Campo Lindbergh Plaza Corredor Sur Local # 9  
Apartado Postal : 0634-01542  
Correo Electrónico : aguerra@caribbean-financial.com  
Teléfono : (507) 233-8005  
Fax : (507) 233-8180

Obtuvo su licenciatura en Banca y Finanzas de la Universidad Santa María La Antigua (USMA), Panamá. Laboró como auditor en el Banco del Comercio y posteriormente se incorporó en el equipo ejecutivo del Emisor en 1987. Ha ocupado varios cargos dentro de la estructura operativa del Emisor, entre los que se encuentra Gerente de la Provincia de Panamá y la unidad centralizada de cobros. Actualmente es el Director de Cobros del Emisor.

**Orquídea Murillo – Sub - Secretaria**

Nacionalidad : Panameña  
Domicilio comercial : Residencia Mirador del lago las cumbres casa 138  
Fecha de nacimiento : 28 de marzo de 1975  
Correo Electrónico : omurillo@corporacionelsol.com  
Teléfono : (507) 6378-6940

Licenciatura en administración de empresas. Trabajo en Gran Financiera, Financiera Credicor como gerente de Sucursal en la actualidad desde el 2004. En Financiera el Sol donde ha ocupado los puestos de Supervisora de Venta, Gerente de Asociada, Gerente Relevo, Gerente de Sucursal, Gerente de Distrito, y en la actualidad Gerente Regional.

**Jan Carlos Magallón – Sub - Secretario**

Nacionalidad : Panameño  
Domicilio comercial : Residencia San Andrés, Calle Principal, Sector C casa C48  
Fecha de nacimiento : 1 de noviembre de 1960  
Correo Electrónico : jmagallon@corporacionelsol.com  
Teléfono : (507) 6378-6732

Estudios Universitario en la Facultad de Economía. Trabajo en Instituto de Mercadeo Agropecuario, en los departamentos de Mercadeo Internacional y departamento de Planificación por dos años. En Financiera el Sol desde el 23 de febrero de 1987 en donde he ocupado los puestos de Gerente de Cobros, Gerente de Sucursal, Gerente de Distrito y actual Director Asistente de Cobros.

**Américo Alvarado – Director**

Nacionalidad : Panameño  
Domicilio comercial : Hato Pintado, calle 4ta D Norte, Edificio Torre del Sol, apto 11 D  
Fecha de nacimiento : 8 de julio de 1982  
Correo Electrónico : aalvarado@corporacionelsol.com  
Teléfono : (507) 6378-7060



Estudios Universitarios en Licenciatura de Bancas y Finanzas. Trabajó en el año 2000 en Citibank Panamá en el departamento de Cobros con el cargo de gestor de Cobros; en el año 2001 trabajó en Banco Uno Panamá en el depto. de Cobros ocupando los puestos de Gerente de Cuentas, Supervisor de Cobros y Jefe de Recuperación Legal; en el año 2006 trabajó en Banco Citibank Panamá con el cargo de Sub-Gerente del Call Center de Cobros de Tarjeta de Crédito y a partir del año 2009 en Corporación El Sol como Gerente de Cobros y actual Gerente de Recobros Senior.

**Los Ejecutivos principales del Emisor son las siguientes personas:**

Concepción M. De Grimaldo - Gerente de Operaciones de Panamá  
Ángel Guerra - Director del Departamento de Cobros

Además de los Ejecutivos mencionados, el Emisor terceriza parte de los servicios administrativos requeridos para sus operaciones a través de la sociedad CFG Inc., quien cobra una tarifa por la provisión de estos. Entre los servicios administrativos se encuentran finanzas, contabilidad, riesgo, recursos humanos, desarrollo corporativo, mercadeo y soporte de operaciones. CFG Inc. presta dichos servicios al Emisor a través de sus subsidiarias: Puerto Rico Home Office Expenses ("PRHO") y Florida Home Office Expenses ("FLHO").

A la fecha, el Emisor no emplea a personas en posiciones no ejecutivas que hagan contribuciones significativas al negocio del Emisor.

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

**2. Empleados de Importancia y Asesores**

El Emisor no emplea al momento posiciones no ejecutivas de impacto significativo de su giro de negocios.

**3. Asesores Legales**

El Asesor Legal externo del Emisor es la firma de abogados Alfaro, Ferrer & Ramírez. El nombre del contacto principal es el licenciado Roberto F. Harrington Arango.

Domicilio Comercial : Ave. Samuel Lewis y Calle 54, Obarrio, Edificio AFRA, Piso 11.  
Apartado Postal : 0816-01085, Panamá Zona 5, República de Panamá  
Correo Electrónico : rharrington@afra.com  
Teléfono : 263-9355  
Fax : 263-7214

El Asesor Legal de la Emisión es la firma de abogados Quijano y Asociados. El nombre del contacto principal es el licenciado Oliver Muñoz.

Domicilio Comercial : Bloc Office Hub, Piso 5, Santa Maria Business District, Ciudad de Panamá, República de Panamá.  
Correo Electrónico : quijano@quijano.com  
Teléfono : 269-2641  
Fax : 263-8079



El asesor legal interno del Emisor es licenciado Joel Eliza.

Domicilio Comercial : 2 Calle Tabonuco, Ste. 303, Guaynabo, Puerto Rico  
Apartado Postal : Guaynabo PR 00968  
Correo Electrónico : JEliza@caribbean-financial.com  
Teléfono : (787) 993-3831  
Fax : (787) 622-4907

#### **4. Cumplimiento**

El auditor interno del Emisor es Pablo Muñoz, quien ocupa el cargo de Gerente de Auditoría Interna.

Domicilio Comercial : Vía España y calle 52, Edificio Avesa, local 3, Planta Baja, Panamá  
Apartado Postal : 083401542  
Correo Electrónico : pmunoz@caribbean-financial.com  
Teléfono : 227-3491  
Fax : 277-7440

El auditor externo del Emisor para el año fiscal terminado al 31 de diciembre de 2018 es la firma de auditores Deloitte Panamá. El nombre del contacto principal es José Araúz.

Domicilio Comercial : Torre Banco Aliado, Piso 12, Costa del Este  
Apartado Postal : 0816-01558 Ciudad de Panamá, Panamá  
Correo Electrónico : josearauz@deloitte.com  
Teléfono : 303-4100

#### **5. Auditores**

El auditor interno del Emisor es la firma externa contratada Crowe LLC.

Contacto : Pablo Muñoz  
Correo Electrónico : pmunoz@caribbean-financial.com  
Teléfono : 227-3491  
Fax : 277-7440

#### **B. Compensación**

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación en concepto de dietas por su participación en las reuniones de Junta Directiva. Al 31 de diciembre de 2022 los Directores y Dignatarios del Emisor no recibieron compensación por su participación en las reuniones de Junta Directiva.

El monto de la compensación pagada a los Ejecutivos Principales al 31 de diciembre de 2022 fue de US\$294,036.

El monto total reservado por el Emisor en previsión de pensiones, prima de antigüedad, e indemnizaciones al 31 de diciembre de 2022 fue de US\$2,003,130.05

### C. Gobierno Corporativo

Los cargos de Directores y Dignatarios del Emisor son por tiempo indefinido. El nombramiento y remoción de los Directores está a cargo de los accionistas.

El Emisor cuenta con un Código de Ética y un Manual para la Prevención del Blanqueo de Capitales, los cuales se encuentran vigentes a la fecha de emisión de este Prospecto Informativo. Ambos documentos debidamente actualizados y contentivos con las políticas y procedimientos aplicables a las operaciones del Emisor, y sus Directores, Dignatarios y empleados según lo requiere la normativa panameña.

El Emisor no ha adoptado dentro de su organización ni mantiene a la fecha del presente Prospecto Informativo, procedimientos de buen gobierno corporativo conforme al Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre de 2003, por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Al 31 de diciembre de 2022 el Emisor no ha constituido comités dentro de sus operaciones.

### D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2022 el Emisor mantiene un total de 594 empleados, divididos por sucursal de la siguiente forma:

Ubicación	Cantidad de empleados
Panamá	509
Bocas del Toro	0
Chiriquí	17
Coclé	13
Colón	16
Darién	0
Herrera	7
Los Santos	0
Panamá Oeste	19
Veraguas	13
<b>Total</b>	<b>594</b>

Fuente: Financiera El Sol, S.A.

No existe ni sindicato ni convención colectiva entre el Emisor y sus empleados.

El Empleador no emplea un número relevante de trabajadores temporales.

### E. Propiedad Accionaria

La propiedad accionaria directa de los directores, dignatarios y ejecutivos principales en el Emisor se presenta a continuación:

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	Total de Acciones Emitidas y en Circulación (%)	Número de Accionistas	Cantidad Total de Accionistas (%)
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0%	0	0%



Los directores y empleados no tienen participación accionaria en el Emisor.

#### **Cambios en el Control Accionario**

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

#### **Plan de Opciones**

El Emisor no cuenta con un plan de opción de acciones como método de compensación de sus Directores y Ejecutivos.

#### **VII. ACCIONISTAS**

Al 30 de junio de 2023 el 100% de las acciones emitidas y en circulación de Financiera El Sol, S.A. son propiedad de CFG Holdings Ltd., cuyas acciones emitidas y en circulación son a su vez propiedad de CFG Partners L.P., en un 100%.

<b>Grupo de Acciones</b>	<b>Accionista</b>	<b>Cantidad de Acciones</b>	<b>Número de Accionistas</b>	<b>% del número de acciones</b>
<b>1</b>	CFG Holdings Ltd.	15,000	1	100%

#### **VIII. Modificaciones y Cambios**

Toda la documentación que ampara los Bonos, incluyendo los términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de cualquiera de las Series y de su respectiva documentación, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de aquella Serie que desee modificar. Las modificaciones de la Tasa de Interés y Fecha de Vencimiento de cualquiera de las Series, requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados.

En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo 3-2008, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores o el que esté vigente en ese momento.

## IX. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

### A. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

#### Titularización CFG Investments Limited

El 9 de noviembre de 2017, CFG Investments Limited (el "Emisor de las Notas"), una compañía de Cayman, completó la emisión por US\$207,250,000 de notas respaldadas por activos en dos clases, bajo la Regla 144 de la Ley de Títulos Valores de 1933 (las "Notas"). Las Notas Clase A se emitieron por un monto principal de US\$173,000,000, con un cupón de 7.87% (las "Notas Clase A"), y las Notas de Clase B fueron emitidas por un monto principal de US\$34,250,000, con un cupón de 9.42% (las "Notas Clase B"). Producto de la emisión de las Notas, el Emisor de las Notas realizó préstamos a CFG Investments Panamá S. de RL ("Panamá SPV"), CFG Investments Aruba VBA ("Aruba SPV"), CFG Investments Curaçao BV ("Curaçao SPV"), y CFG Investments Bonaire BV ("Bonaire SPV"), (colectivamente los "SPV del Prestatario").

Estos financiamientos se utilizaron para comprar cuentas por cobrar (los "Préstamos de Consumo") principalmente en carteras de préstamos de consumo otorgados por Financiera El Sol S.A. ("Vendedor de Panamá"), Island Finance Aruba NV ("Vendedor de Aruba"), Island Finance Curaçao NV ("Vendedor de Curaçao") e Island Finance Bonaire NV ("Vendedor de Bonaire"), (y colectivamente los "Vendedores"). Las Notas están garantizadas por un primer derecho de pago sobre los flujos provenientes de los cobros de los Préstamos de Consumo.

Vendedor	Comprador	Monto del Préstamo
Panamá	Panamá SPV	US\$114,663,272
Aruba	Aruba SPV	US\$51,631,164
Curaçao	Curaçao SPV	US\$46,809,571
Bonaire	Bonaire SPV	US\$6,145,993

Las Notas incluyen un período inicial revolvente de 2 años mediante el cual cada SPV del Prestatario puede comprar cuentas por cobrar adicionales, de tiempo en tiempo, sujeto al monto principal máximo de las Notas, a una prueba de reinversión y a ciertos requisitos de elegibilidad y límites de concentración. Después de la terminación del período revolvente, las Notas se amortizarán conforme a una prioridad contractual de pagos, sujeto a un vencimiento el 7 de noviembre de 2026. Los documentos de la facilidad incluyen disposiciones habituales para titularizaciones, incluyendo representaciones y garantías, ciertas obligaciones de recompra, convenios y disposiciones predeterminadas.

La Nota revolvente del SPV de Panamá devenga intereses a los costos de los fondos del Emisor más 1.70%. Al 30 de junio de 2023, la tasa de la Nota revolvente del SPV de Panamá era del 9.55%. El movimiento de los préstamos por pagar a compañías relacionadas se detalla a continuación para propósitos de conciliación con el estado de flujo de efectivo:

	2022	2023
Balance al principio del año	102,796,046	103,619,894
Nueva deuda entre relacionadas	-	-
Otras transacciones no en efectivo	823,848	411,924
<b>Balance al final del año</b>	<b>103,619,894</b>	<b>104,031,818</b>

#### Línea de Crédito Revolvente Enmendada

*am*

## **B. Negocio o Contratos con Partes Relacionadas**

### **Primas de Seguros a Pagar**

Al 30 de junio de 2023, las primas de seguros por pagar a CFG Insurance Limited, una compañía afiliada de la casa matriz, fueron por US\$8,368,871. Las primas se incluyen como parte de las primas de seguros por pagar en el estado consolidado de situación financiera.

### **Servicios Administrativos**

El Emisor tiene transacciones significativas con Caribbean Financial Group Inc. ("CFG Inc."), una compañía afiliada registrada en los Estados Unidos de América, con oficinas en Puerto Rico y el estado de la Florida. La operación más relevante es el pago de los honorarios para ciertos servicios administrativos recibidos de CFG Inc. CFG Inc. recupera los gastos mensuales consolidados de gestión y administración mediante la facturación a sus compañías afiliadas incluyendo a el Emisor.

## **C. Personas que Brindan Servicios Relacionados al Proceso de Registro**

Prival Bank, S.A. actúa como Estructurador, Agente de Pago, Registro y Transferencia y agente colocador de la Emisión. Adicionalmente, Prival Securities, Inc. cual actúa como puesto de bolsa de la Emisión, es subsidiaria de Prival Bank, S.A.

## **D. Interés de Expertos y Asesores**

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal Independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni del Asesor Financiero, ni de los Asesores Legales.

## **X. LEY APLICABLE Y TRATAMIENTO FISCAL**

### **Ley Aplicable:**

La oferta pública del Programa Rotativo de Bonos Corporativos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Panamá relativos a esta materia.

### **Tratamiento Fiscal:**

Exoneración de Responsabilidad: Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos. Cada Tenedor Registrado de los Bonos debe consultar su propio asesor legal o auditor con respecto a los impuestos que le sean aplicables en relación con la compra, tenencia y venta de los Bonos.

Queda entendido que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsables por interpretaciones, reformas, o nuevas regulaciones que las autoridades

gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y el alcance del Código Fiscal de la República de Panamá (artículo 701, literal e), la Ley No. 18 de 2006 y sus modificaciones; el Decreto Ley No. 1 de 1999 modificado mediante Ley No. 67 de 2011, que de alguna manera afecten los beneficios fiscales que gozan los valores objeto de la presente Emisión.

**A. Impuesto sobre la Renta con respecto a ganancias de capital**

El Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal y como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, y conforme lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada mediante la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del Impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, que dimanen de la enajenación de los valores siempre y cuando los valores estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 2 del preditado artículo.

**B. Impuesto sobre la Renta con respecto a intereses**

El Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999, tal como ha sido modificada y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá, 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 de la República de Panamá, y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizados.

*alm*

## **XI. ANEXOS**

### **A. Glosario de Definiciones**

**Agente de Pago, Registro y Transferencia:** Persona encargada de autenticar y entregar los Bonos, calcular los intereses de cada Bono, efectuar los pagos correspondientes en cada Fecha de Pago en representación del Emisor, mantener el Registro, ejecutar los traspasos pertinentes y efectuar la redención o pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda el Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agencia. Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza el pago del capital o los intereses de los Bonos, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor. Prival Bank, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión hasta su renuncia o remoción.

**Bono(s):** Significan los Bonos que forman parte de la Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos del Emisor.

**Condiciones Financieras:** Se refiere en conjunto a la Razón de Apalancamiento.

**Contrato de Agencia:** Significa el contrato de agencia, registro y transferencia celebrado entre el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, según el mismo sea adicionado o modificado de tiempo en tiempo.

**Declaración de Vencimiento Anticipado:** Declaración emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por la cual le notifica al Emisor, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a Latinclear, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a los Tenedores Registrados, el vencimiento anticipado de las obligaciones derivadas de los Bonos por incurrir el Emisor en un evento de incumplimiento conforme se indica en el Prospecto y en los Bonos.

**Deuda Neta:** Significa el monto que resulte de sumar las deudas financieras de corto plazo más las deudas financieras de largo plazo que mantiene el Emisor, incluyendo deuda por pagar a compañías relacionadas, menos la caja y equivalentes de efectivo del Emisor.

**Día Hábil:** Todo día que no sea sábado, domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá.

**EBITDA:** será equivalente a las Utilidad Neta más (i) Gastos Financieros, (ii) Impuestos y (iii) Depreciación y Amortización.

**EBITDA Ajustado:** será equivalente al EBITDA más los gastos no recurrentes ("one-time expenses") relacionados con las transacciones del mercado de capitales, incluyendo el descuento de emisión original ("original issue discount") y los honorarios diferidos ("deferred fees") más los costos no recurrentes ("one-time costs") relacionados con la adquisición de un porcentaje de participación en CFG Holdings L.P. hasta por un monto de diez millones de Dólares (US\$10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

**Emisión:** Emisión Pública de Programa Rotativo de Bonos Corporativos del Emisor por un valor nominal total de hasta cincuenta millones de Dólares (US\$50,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, cuyos términos y condiciones se detallan en sus respectivos Bonos.

**Emisor:** Financiera El Sol, S.A. sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 7,419 de 13 de junio de 1985 de la Notaría Primera del Circuito, y de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a la Ficha ciento cincuenta y dos mil cuatrocientos sesenta y ocho (152468), Rollo quince mil novecientos cuarenta y uno (15941) e Imagen ciento catorce (114) de la Sección de Mercantil del Registro Público.

**Fecha de Emisión:** Fecha en la que el Emisor expide el Bono correspondiente.

**Fecha de Oferta Inicial:** 26 de enero de 2024.

**Fecha de Oferta:** Es la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de la Series, que será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

**Fecha de Pago:** La fecha de pago de interés y de capital cuando así corresponda en relación a los Bonos de cada Serie, que será determinada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de interés y capital podrá tener periodicidad mensual, trimestral, semestral, anual y/o al vencimiento según se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie.

**Fecha de Redención Anticipada:** Fecha en la cual se realice una redención anticipada bajo los términos y condiciones de los Bonos.

**Fecha(s) de Vencimiento:** Aquella que se estipule como tal en cada uno de los Bonos de cada una de las Series de la Emisión, y será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

**Intereses Devengados:** Se refiere a los intereses que devenguen los Bonos de cada una de las Series de la Emisión según la Tasa de Interés determinada el Emisor. Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto a su Saldo Insoluto: (i) desde su Fecha de Emisión si se trata del primer Período de Interés de su respectiva Serie, o (ii) desde su Fecha de Emisión si ésta ocurriese en una Fecha de Pago, o (iii) en caso de que la Fecha de Emisión no concuerde con la de una Fecha de Pago, desde la Fecha de Pago inmediatamente precedente; hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad.

**Latinclear:** Significa Central Latinoamericana de Valores, S.A.

**Mayoría de los Tenedores Registrados:** Aquellos Tenedores Registrados de los Bonos de la Emisión que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de cada una de las Series en un momento determinado, según el Registro.

*de...*

**Participantes:** Los suscriptores o compradores de los Bonos.

**Periodo de Cura:** Periodo de treinta (30) días calendarios para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tengan un periodo de cura definido.

**Periodo de Interés:** Para el primer período de interés, es el período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comienza en una Fecha de Pago y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente.

**Préstamos de Consumo:** Los préstamos de consumo otorgados colectivamente por Financiera el Sol S.A., Island Finance Aruba NV, Island Finance Curaçao NV e Island Finance Bonaire NV, adquiridos por CFG Investments Panamá S. de RL, CFG Investments Aruba VBA, CFG Investments Curaçao BV, y CFG Investments Bonaire BV.

**Prospecto:** Significa el Prospecto Informativo.

**Razón de Apalancamiento:** Mantener la relación de Deuda Neta a patrimonio total, no mayor a cuatro punto cinco veces (4.5x).

**Registro:** Registro que el Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá en sus oficinas principales en el cual se anotará, la Fecha de Emisión de cada Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo.

**Saldo Insoluto:** En relación a la presente Emisión, significa el monto que resulte de restar al capital las redenciones que de tiempo en tiempo realice el Emisor de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.

**Series:** Significa conjuntamente todas las series en las cuales se emitan los Bonos.

**Súper Mayoría de los Tenedores Registrados:** Aquellos Tenedores Registrados de los Bonos de la Emisión que representen al menos el sesenta y cinco por ciento (65%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de cada una de las Series en un momento determinado, según el Registro, mayoría que será necesaria para realizar cualquier modificación a determinada serie, en cuanto a la Tasa de Interés o Plazo.

**Tasa de Interés:** Aquella tasa de interés anual fija o variable que se estipule respectivamente en los Bonos, que será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores al menos con dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

**Tenedor(es) Registrado(s):** Aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté en un momento determinado inscrito en el Registro.

**B. Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022.**

**C. Estados financieros interinos al 30 de septiembre de 2023.**

**D. Informe de la Calificación de Riesgo de la Emisión**



## INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL

### Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria

(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Año terminado al 31 de diciembre de 2022

Refrendado por:

Enrico Williams  
CPA No. 0110-2015



Apoderado General:

Concepción M. de Grimaldo  
Cedula 8-258-630



**INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL IN-A  
FINANCIERA EL SOL, S.A. Y SUBSIDIARIA**

**31 de diciembre de 2022**

**Razón Social del Emisor:** FINANCIERA EL SOL, S.A (negociando bajo el nombre de CORPORACION EL SOL)

**Valores que ha registrado:** BONOS CORPORATIVOS

**Resoluciones CNV:** Programa Rotativo de los Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta US\$50MM autorizado mediante resolución Resolución SMV No. 217-19 del 5 de junio del 2019.

**Nombre de la persona contacto del Emisor:** Concepción M. de Grimaldo

**Número de Teléfono del Emisor:** 205-3400

**Numero de Fax del Emisor:** 205-4367

**Dirección del Emisor:** Vía España y Calle 52, Edif. Avesa Panamá, Rep. de Panamá

**Dirección de correo del Emisor:** cgrimaldo@cfgpartners.com

*am*

## Contenido

### I PARTE

#### I. INFORMACIÓN DEL EMISOR

- A. Historia y Desarrollo del emisor
- B. Capital Accionario
- C. Pacto Social y Estatutos del emisor
- D. Descripción del Negocio
- E. Estructura organizativa
- F. Propiedades, Plantas y Equipo
- G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.
- H. Información sobre tendencias

#### II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

- A. Liquidez
- B. Recursos de Capital
- C. Resultados de las Operaciones
- D. Analisis de Perspectivas

#### III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES y EMPLEADOS

- A. Identidad, funciones y otra información relacionada
  - 1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores
  - 2. Empleados de Importancia y Asesores
  - 3. Asesores Legales
  - 4. Auditores
- B. Compensación
- C. Prácticas de Gobierno Corporativo
- D. Empleados
- E. Propiedad Accionaria

#### IV. ACCIONISTAS

- A. Identidad
- B. Presentación Tabular de la Composición Accionaria
- C. Cambio de Porcentaje Accionario
- D. Accionistas con Derecho de Voto Diferente
- E. Propiedad Accionaria
- F. Cambios en el Control Accionario

#### V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

- A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas
- B. Interés de Expertos y Asesores

*OSM*

II PARTE

I. RESUMEN FINANCIERO

III PARTE

I. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL EMISOR

IV PARTE

I. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL FIDEICOMISO

V PARTE

I. CALIFICACIÓN DE RIESGO

VI PARTE

I. DECLARACIÓN JURADA

VII PARTE

I. DIVULGACIÓN

*rem*

## I Parte

### I. Información del Emisor

#### A. Historia y Desarrollo del Emisor

El Emisor, cuya razón social es Financiera El Sol, S.A., es una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 7419 de 13 de junio de 1985, de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita al Folio 152468 de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá. La duración del Emisor es perpetua.

El Emisor es una empresa dedicada al otorgamiento de préstamos personales sin garantía en la República de Panamá, autorizada para ejercer la actividad de financiera mediante Licencia de Empresa Financiera otorgada por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias mediante Resolución N°15 del 24 de septiembre de 1985. Su nombre comercial y de promoción de servicios es Corporación El Sol.

El Emisor se encuentra sujeto a la supervisión de la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias en lo que respecta a su operación como financiera.

El Emisor es un sujeto obligado de conformidad con lo dispuesto en la Ley 23 del 27 de abril de 2015 que adopta medidas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, por lo que es también supervisado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá en relación con su obligación en la prevención del delito de Blanqueo de Capitales, el Financiamiento del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Financiera El Sol, S.A. pertenece al grupo CFG Partners, dedicada principalmente al financiamiento de consumo a través de préstamos personales en Panamá y el Caribe. CFG fue adquirida en el 2018 en su totalidad por un consorcio liderado por BayBoston Managers. BayBoston es el patrocinador de un grupo de inversores que incluyen, pero no se limitan a Insigneo Financial Group, the Elias Group, Victory Park Capital, Amzak Capital y M&A Capital. CFG cuenta con 40 años de experiencia y actualmente opera en 70 ubicaciones a través de Panamá y el Caribe, siendo una de las financieras líderes en los mercados donde opera. Su casa matriz está ubicada en San Juan, Puerto Rico con una oficina corporativa en Aventura, FL.

El Emisor es una subsidiaria 100% propiedad de CFG Holdings Ltd., una sociedad organizada de conformidad con las leyes de las Islas Caimán. CFG Holdings Ltd., es a su vez, una subsidiaria 100% propiedad de CFG Holdings L.P., una sociedad de responsabilidad limitada organizada de conformidad con las leyes del Estado de Delaware de los Estados Unidos de América. A su vez, CFG Partners L.P. una sociedad de organizada de conformidad con las leyes de las Islas Caimán es la propietaria del 100% de las acciones emitidas y en circulación de CFG Holdings L.P.

El Emisor cuenta con tres subsidiarias: CFG Investments Panama SRL, CFG Investments Panama SRL II y El Sol Call Center, S.A.

La oficina principal del Emisor se encuentra ubicada en la Vía España y calle 52, Edificio Avesa, local 3, Planta Baja, Ciudad de Panamá. El apartado postal del Emisor es el 0634-01542, República de

Panamá, su teléfono es el 205-4300 y fax 205-4367. El correo electrónico del Emisor es: cgrimaldo@caribbean-financial.com

A diciembre de 2022, el Emisor cuenta con 34 sucursales en la República de Panamá.

El Emisor inició sus operaciones en el año 1985 con el objetivo principal de brindar soluciones financieras a un grupo de la población panameña que no se encontraba debidamente atendida por la banca tradicional, y que requiriese préstamos pequeños para atender las necesidades básicas, cuando los ingresos y ahorros familiares no fuesen suficientes para cubrir las mismas, pero sin la necesidad de aportar una garantía. La misión del Emisor continúa siendo el de brindar préstamos personales hechos a la medida para cada uno de sus clientes a través de un proceso expedito.

## **B. Capital Accionario**

Al 31 de diciembre de 2022, el capital autorizado del Emisor es de US\$500,000 dividido en cincuenta mil 50,000 acciones comunes con valor nominal de US\$10.00 cada una. Al 31 de diciembre de 2022, el Emisor ha emitido 15,000 acciones comunes con valor nominal de US\$10.00 cada una, las cuales han sido totalmente pagadas, y son propiedad de CFG Holdings Ltd. El Emisor no cuenta con acciones en tesorería. El Emisor no mantiene valores en circulación consistentes en derechos de suscripción ni convertibles. No existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.

En los últimos cinco (5) años el Emisor no ha realizado aportes a capital con bienes distintos a efectivo en ningún porcentaje.

## **C. Pacto Social y Estatutos del emisor**

El Pacto Social de la sociedad no otorga el derecho de adquisición preferencial a los accionistas de la Sociedad.

Las reuniones de accionistas, con cualquier fin, podrán tener lugar en la República de Panamá o en cualquier otro país. Las reuniones generales de los accionistas serán en la fecha y lugar que se disponga por resolución de la Junta Directiva, para la elección de los directores y la tramitación de cualquier otro negocio que sea sometido a consideración por la Junta Directiva.

Por otro lado, los accionistas podrán celebrar reuniones extraordinarias por convocatoria de la Junta Directiva cada vez que esta lo considere conveniente, o cuando así lo pidan por escrito uno o más accionistas que representen por lo menos una vigésima parte del capital social. Las reuniones extraordinarias así convocadas podrán considerar, además de los asuntos que hayan sido objeto de la convocatoria, cualquier asunto que cualquier accionista someta a la consideración de la misma.

Para que haya quórum en la asamblea de accionistas se requiere que estén representadas la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación. A menos de que el Pacto Social establezca lo contrario, las resoluciones de la asamblea de accionistas deberán ser adoptadas por el voto favorable de la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación.

La citación para la reunión de la asamblea de accionistas sea esta ordinaria o extraordinaria, se hará con no menos de 10 ni más de 60 días ante de la fecha de la reunión.

La Junta Directiva consistirá de no menos de 3 ni más de 7 miembros. Dentro de dicho máximo y mínimo el número será fijo por resolución de la Junta. No obstante, en cualquier reunión de los

accionistas para la elección de los Directores, los accionistas podrán por resolución determinar el número de directores que se elegirán en ella, y el número así determinado será entonces elegido. Las reuniones de los Directores se efectuarán en la República de Panamá o en cualquier otro país y cualquier Director podrá estar representado y votar por mandatario(s), en cualesquiera y todas las reuniones de los Directores.

La citación para cualquier reunión de la Junta Directiva la hará cualquier dignatario de la sociedad mediante aviso personal o por correo certificado que deberá darse a cada Director. Cuando el número de directores sea tres, se necesitará la presencia de por lo menos 2 directores para poder celebrar una reunión de la Junta Directiva, pero si el número de Directores es mayor que 3, se necesitará la presencia de por lo menos la mitad más uno para tal fin. En caso de vacantes de la Junta Directiva, una mayoría de los directores entonces en ejercicio, aunque sea menos que un quorum, podrá elegir los Directores para llenar dichas vacantes. La Junta Directiva podrá ejercer todas las facultades de la sociedad con excepción de aquellos que la Ley, el Pacto social o por resolución de los accionistas sean o puedan ser conferidas o reservadas a los accionistas. Los Dignatarios de la sociedad serán un Presidente, un Vicepresidente de Operaciones, un Tesorero y un Secretario. La Junta Directiva podrá elegir, de cuando en cuando, uno o más Vicepresidentes, Subtesoreros Asistentes, Subsecretarios adicionales y otros dignatarios, agentes y empleados que estime convenientes. Cualquier dignatario podrá desempeñar más de un puesto.

#### **D. Descripción del Negocio**

Financiera El Sol, S.A. proporciona las soluciones financieras necesarias a un sector de la población que no cuenta con los servicios de los bancos tradicionales. Los pequeños préstamos proporcionan a familias en todo Panamá la capacidad de cumplir sus necesidades básicas cuando los ahorros e ingresos no son suficiente. Estos préstamos principalmente son destinados a gastos médicos, gastos educativos, viajes, reparaciones de la casa o de auto.

El Emisor cuenta con prácticas de cobro de préstamos bien establecidas, las cuales están diseñadas para mantener a los clientes actuales. Estas prácticas incluyen:

- No hay penalizaciones por pago anticipado.
- No hay recargos por demora.
- Los préstamos son de interés simple.
- Se ofrecen convenientes opciones de pago.
- Pagos mensuales asequibles que se ajustan a los ingresos mensuales del cliente.

Los productos de financiamiento de FES están diseñados para satisfacer las necesidades de sus clientes y su proceso de otorgamiento de crédito considera primordialmente la capacidad de pago de sus clientes. Con su amplia experiencia en el sector, el Emisor ha construido extensos historiales de crédito, cual le permite tener mayor visibilidad al otorgar créditos.

Al cierre de diciembre de 2022, el cliente promedio de Financiera El Sol tiene 48 años, 10 años en el trabajo, pagos mensuales de US\$168, plazo promedio ponderado de 61 meses en la originación y un préstamo con saldo promedio de US\$4,004 en la originación.

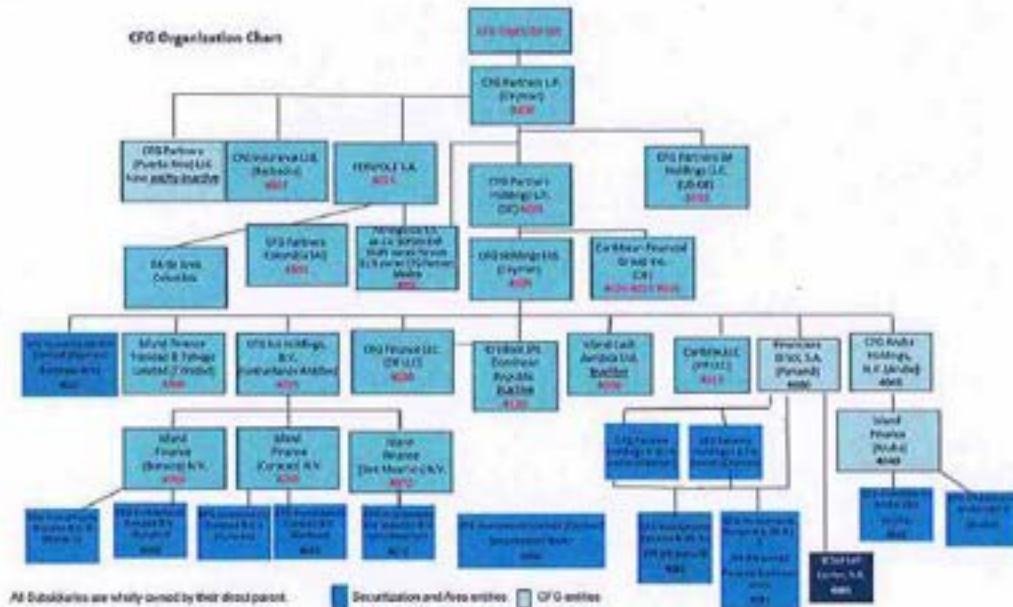
FES mantiene relaciones a largo plazo con sus clientes lo cual tiene los siguientes beneficios: (1) mejora el monitoreo del crédito, (2) historial del cliente buen indicador del desempeño de pago de los clientes, (3) reducido riesgo de crédito, (4) desembolsos recurrentes.



Para cubrir la amplia demanda por su producto, al cierre de diciembre de 2022 el Emisor cuenta con una red de 34 sucursales y contaba con 595 empleados. Los empleados se dividen de la siguiente manera: 222 en Sucursales, 112 en Soporte, 163 en la Unidad Centralizada de Cobro, 36 en la Unidad Centralizada de Análisis de Crédito, y 62 en Recobros.

### E. Estructura Organizativa

El Emisor es una subsidiaria 100% propiedad de CFG Holdings Ltd. (Islas Caimán), quien a su vez es una subsidiaria 100% propiedad de CFG Partners Holdings L.P. (Estado de Delaware). CFG Partners Holdings L.P., es subsidiaria de CFG Partners L.P. (Islas Caimán). El Emisor tiene dos subsidiarias, CFG Investments Panama SRL y EL Sol Call Center, S.A., de las cuales es accionista en un 100% del Sol Call Center, un 99.8% de CFG Investments Panama SRL y un 99.8% de CFG Investments Panama SRL II. A continuación, el organigrama del grupo económico del cual el Emisor forma parte:



### F. Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2022 el Emisor no cuenta con activos fijos de importancia. El valor neto de los activos fijos que mantiene asciende a US\$978,342 lo cual representa un 0.4% del valor total de sus activos. Todo el espacio utilizado por el Emisor para la ejecución de sus operaciones es arrendado.

### G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias

Actualmente el Emisor no posee patentes, tampoco mantiene políticas en cuanto a investigación y desarrollo.

### H. Información sobre Tendencias

El Emisor no ha identificado avances o innovaciones tecnológicas recientes relacionadas con el otorgamiento de préstamos personales.

*Handwritten signature or initials.*

## II. Análisis de Resultados Financieros y Operativos

### A. Liquidez

Al cierre de 2022, la compañía registró activos corrientes que representan 5.4% del total de activos y pasivos corrientes que representan el 9.3% del total de pasivos más capital. De esta manera, la compañía registra el capital de trabajo para el período negativo de US\$ 5,623,959. Asimismo, los activos corrientes representaban el 7.0% del total de activos al cierre de 2021 y los pasivos corrientes representaban el 10.6% del total de los pasivos más el capital a esa fecha, lo que refleja un índice de liquidez de los activos corrientes entre los pasivos corrientes del 73.0%.

### B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre de 2022, la compañía tenía activos por un total de US\$ 282,619,328 o un 27.3% más que el cierre anterior el cual totalizó US\$ 222,086,669. El aumento se debe principalmente al incremento de cuentas por cobrar con compañías relacionadas por un monto de US\$52,544,739, un aumento en préstamos por cobrar de US\$ 11,194,484 contra restado con una disminución de US\$1,019,711 en otros activos. El efectivo y sus equivalentes aumentaron en un 9.0% en comparación con el período anterior.

Por otro lado, el aumento de la cartera de crédito, neto de provisiones, al cierre de 2022, registrando la suma de US\$ 141,284,017 y mostrando un incremento del 4.2% en comparación con el cierre anterior. Asimismo, la cartera de préstamos neta de provisiones registró un monto de US\$ 135,533,191 al cierre de 2021, disminución 7.6% en comparación con el año anterior.

Vale la pena mencionar que, al cierre de 2022, la cartera de crédito representaba el 50.0% de los activos totales, mientras que la cuenta por cobrar entre compañías relacionadas era del 38.4%. Al cierre de 2021, dichas cifras estaban en 61.0% y 25.2%, respectivamente.

Al cierre de 2022, las cuentas por pagar a una compañía relacionada representaban el 68.6% de los pasivos de la compañía, una cifra que aumentó del 60.5% al cierre de 2021, siendo esta la principal fuente de financiamiento para la compañía.

Al cierre de diciembre de 2022, los activos de la compañía están financiados por US\$ 223,938,473 de pasivos y US\$ 58,680,855 de capital. La relación de apalancamiento fue de 3.82x, incrementó desde 3.27x al cierre de 2021.

### C. Resultados de las Operaciones

Los ingresos totales provienen de la cartera de préstamos sin garantía de los consumidores la cual ronda alrededor de más de 49,000 clientes en Panamá. Los ingresos por intereses y comisiones para el cierre de 2022 en comparación con 2021 aumentó en US\$ 3.6 millones (6.7%), con ingresos registrados de US\$ 57.9 millones (2021: US\$ 54.2 millones), lo que refleja un incremento de las cuentas por cobrar en Panamá. En relación con la provisión para pérdidas crediticias, esto descendió a US\$ 9.8 millones para 2022 (US\$ 17.7 millones en 2021), con un disminuyo de US\$ 7.8 millones (44.2%).

El porcentaje de rendimiento de la cartera para 2022 fue de 41.7%. Esta cifra aumentó comparado con el 2021 (41.0%) debido a mejoras al nivel de morosidad tras la reapertura de segmentos importante de la economía y terminación de las medidas de alivio a clientes afectados por COVID-19. Dicho



incremento corresponde al incremento de positivo 4.1% en los ingresos por intereses y comisiones, un aumento en el denominador.

#### **D. Análisis de Perspectivas**

La Compañía entró con un nuevo producto para empleados de gobierno (descuento de nómina) el cual pretende que originemos entre 10 millones y 15 millones en volumen. Se elimina la originación de préstamos de pago por ventanilla de perfiles de alto riesgo, el mix de originaciones será entre 65% y 70% descuento de nómina y 30% y 35% pago por ventanilla.

### **III. Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y Empleados**

#### **A. Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada**

##### **1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores**

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por 4 Directores.

Los Directores y Dignatarios del Emisor son:

##### **Concepción M. De Grimaldo - Presidenta y Directora**

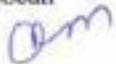
Nacionalidad : panameña  
Fecha de nacimiento : 16 de marzo de 1960  
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Avesa, local 3, Planta Baja, Ciudad de Panamá  
Apartado Postal : 0634-01542  
Correo Electrónico : [CGrimaldo@caribbean-financial.com](mailto:CGrimaldo@caribbean-financial.com)  
Teléfono : (507) 205-4345  
Fax : (507) 205-4367

Obtuvo su licenciatura en Psicología. Trabajó en Financiera Dos Mil como Gerente de Operaciones. Labora para el Emisor desde el año 1987, donde ha ocupado cargos de Vendedora, Gerente Regional y Gerente de Operaciones. Además de sus funciones como Directora y Presidenta, es la actual VP Gerente de País.

##### **José González – Tesorero y Director**

Nacionalidad : estadounidense  
Fecha de nacimiento : 17 de septiembre de 1959  
Domicilio comercial : GAM TOWER, Caparra Hills, 2 Calle Tabonuco, S. 303, Guaynabo  
Apartado Postal : Puerto Rico 00968  
Correo Electrónico : [jgonzalez@caribbean-financial.com](mailto:jgonzalez@caribbean-financial.com)  
Teléfono : +1 (305) 933-6600  
Fax : (507) 205-4367

El señor González estudió en la Universidad West Chester State, Estados Unidos. Fungió como Vicepresidente Ejecutivo de International Operations of Wells Fargo Financial Latin American Consumer Group desde el año 1998 hasta el 2006. José González es Vicepresidente Ejecutivo de Sucursales y Cobros de Caribbean Financial Group desde diciembre 2006. Cuenta con más de 30 años de experiencia en el sector de financiamiento de consumo, habiendo ocupado los cargos de Gerente de la sucursal, Gerente Regional y Gerente de División en Island Finance, financiera de Caribbean Financial Group con operaciones en Puerto Rico.



**Gian Carozzi – Director**

Nacionalidad : estadounidense  
Fecha de nacimiento : 30 de mayo de 1976  
Domicilio comercial : 880 Southwest 145th Avenue Suite 306  
Apartado Postal : Pembroke Pines, 33027  
Correo Electrónico : [gearozzi@cfgpartners.com](mailto:gearozzi@cfgpartners.com)  
Teléfono : (787) 455-1566  
Fax : (507) 205-4367

El señor Carozzi ha estado en CFG Partners y sus predecesores desde octubre de 2005. Se ha desempeñado como nuestro vicepresidente senior y director regional de operaciones de sucursales desde diciembre de 2015. En su puesto actual como Vicepresidente Ejecutivo de Operaciones, Gian es responsable de administrar las operaciones de sucursales en Aruba, Bonaire, Curazao Puerto Rico, St. Maarten, Panama y Trinidad & Tobago. Tiene más de 20 años de experiencia en servicios financieros y se ha desempeñado en varios roles relacionados con Operaciones de Sucursales, Estrategia de Crédito, Administración de Crédito, Optimización de Procesos, Auditoría y Origenación de Préstamos. Comenzó su carrera en Wells Fargo Financial como analista financiero de ventas. Gian tiene una licenciatura en administración de empresas de la Universidad Briar Cliff y una maestría en administración de empresas de la Universidad Drake.

**Dalys Trujillo - Directora**

Nacionalidad : panameña  
Fecha nacimiento : 26 de diciembre de 1963  
Domicilio comercial : Juan Diaz, Campo Lindbergh, Plaza Corredor Sur local #9  
Apartado Postal : 0634-01542  
Correo electrónico : [dtrujillo@caribbean-financial.com](mailto:dtrujillo@caribbean-financial.com)  
Teléfono : (507) 233-9847  
Fax : (507) 233-9880

Obtuvo la licenciatura en Administración de Empresas en la Universidad Latina de Panamá. La señora Trujillo labora para el Emisor desde hace 29 años. Ha desempeñado diferentes cargos dentro de las operaciones del Emisor, y es actualmente Directora del Departamento de Análisis de Crédito.

**Angel Guerra - Secretario**

Nacionalidad : panameño  
Fecha de Nacimiento : 24 de septiembre de 1963  
Domicilio Comercial : Juan Diaz, Campo Lindbergh Plaza Corredor Sur Local # 9  
Apartado Postal : 0634-01542  
Correo Electrónico : [aguerra@caribbean-financial.com](mailto:aguerra@caribbean-financial.com)  
Teléfono : (507) 233-8005  
Fax : (507) 233-8180

Obtuvo su licenciatura en Banca y Finanzas de la Universidad Santa María La Antigua (USMA), Panamá. Laboró como auditor en el Banco del Comercio y posteriormente se incorporó en el equipo ejecutivo del Emisor en 1987. Ha ocupado varios cargos dentro de la estructura operativa del Emisor, entre los que se encuentra Gerente de la Provincia de Panamá y la unidad centralizada de cobros. Actualmente es el Director de Cobros del Emisor.

*adm*

**Jan C. Magallon – Sub – Secretario**

Nacionalidad : panameño  
Fecha de Nacimiento : 01 de noviembre de 1960  
Domicilio comercial : Río Abajo, entre calle Séptima y Octava, Local N 1-A  
Apartado Postal : 0834-01542  
Correo Electrónico : [jmagallon@corporacionel sol.com](mailto:jmagallon@corporacionel sol.com)  
Teléfono : (507) 205-4341  
Fax : (507) 205-4367

Obtuvo una licenciatura en Economía en la Universidad de Panamá. El señor Jan Carlos Magallon ha laborado en Financiera El Sol desde el año 1987 ocupando diversas posiciones administrativas como Gerente, Gerente de Distrito y en la actualidad como Gerente Regional. Laboró en el Departamento de Planificación en el Instituto de Mercadeo Agropecuario como asistente de 1985 a 1987.

**Orquidea Murillo – Sub - Secretaria**

Nacionalidad : panameña  
Fecha de Nacimiento : 28 de marzo de 1975  
Domicilio comercial : Vía España, Edificio Avesa, local 3, Planta Baja, Ciudad de Panamá  
Apartado Postal : 0634-01542  
Correo Electrónico : [omurillo@caribbean-financial.com](mailto:omurillo@caribbean-financial.com)  
Teléfono : (507) 214-3053

La Señora Orquidea Murillo de Schloss ha laborado en Financiera El Sol desde el año 2004 y en la actualidad mantiene el cargo de Gerente Regional de distrito. Licenciada en Administración de Empresas graduada en la Universidad Nacional de Panamá.

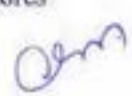
Los Ejecutivos principales del Emisor son las siguientes personas:

Concepción M. De Grimaldo - Gerente de Operaciones de Panamá  
Angel Guerra - Director del Departamento de Cobros  
Dalys Trujillo – Directora del Departamento de Análisis de Crédito

Además de los Ejecutivos mencionados, el Emisor terceriza parte de los servicios administrativos requeridos para sus operaciones a través de la sociedad CFG Inc., quien cobra una tarifa por la provisión de estos. Entre los servicios administrativos se encuentran finanzas, contabilidad, riesgo, recursos humanos, desarrollo corporativo, mercadeo y soporte de operaciones. CFG Inc. presta dichos servicios al Emisor a través de sus subsidiarias: Puerto Rico Home Office Expenses ("PRHO") y Florida Home Office Expenses ("FLHO").

A la fecha, el Emisor no emplea a personas en posiciones no ejecutivas que hagan contribuciones significativas al negocio del Emisor.

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



## 2. Empleados de Importancia y Asesores

El Emisor no emplea al momento posiciones no ejecutivas de impacto significativo de su giro de negocios.

## 3. Asesores Legales

El Asesor Legal externo del Emisor es la firma de abogados Alfaro, Ferrer & Ramirez. El nombre del contacto principal es el licenciado Roberto F. Harrington Arango y la licenciada Maria Alejandra Cargiulo.

Domicilio Comercial : Ave. Samuel Lewis y Calle 54, Obarrio, Edificio AFRA, Piso 11.  
Apartado Postal : 0816-01085, Panamá Zona 5, República de Panamá  
Correo Electrónico : mcargiulo@afra.com/rharrington@afra.com  
Teléfono : 263-9355  
Fax : 263-7214

El asesor legal interno del Emisor es licenciado Joel Eliza.

Domicilio Comercial : 2 Calle Tabonuco, Ste. 303, Guaynabo, Puerto Rico  
Apartado Postal : Guaynabo PR 00968  
Correo Electrónico : JEliza@caribbean-financial.com  
Teléfono : (787) 993-3831  
Fax : (787) 622-4907

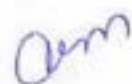
## 4. Auditores

El auditor interno del Emisor es Pablo Muñoz, quien ocupa el cargo de Director de Compliance.

Domicilio Comercial : Via España y calle 52, Edificio Avesa, local 3, Planta Baja, Panamá  
Apartado Postal : 083401542  
Correo Electrónico : pmunoz@caribbean-financial.com  
Teléfono : 227-3491  
Fax : 277-7440

El auditor externo del Emisor para el año fiscal terminado al 31 de diciembre de 2022 es la firma de auditores Deloitte Panamá. El nombre del contacto principal es Yanely Grajales.

Domicilio Comercial : Torre Banco Panamá, Piso 12, Costa del Este  
Apartado Postal : 0816-01558 Ciudad de Panamá, Panamá  
Correo Electrónico : ygrajales@deloitte.com  
Teléfono : 303-4100  
Fax : 269-2386



## B. Compensación

Los Directores y Dignatarios del Emisor reciben compensación en concepto de dietas por su participación en las reuniones de Junta Directiva. Al 31 de diciembre de 2022 los Directores y Dignatarios del Emisor no recibieron compensación por su participación en las reuniones de Junta Directiva.

El monto de la compensación pagada a los Ejecutivos Principales al 31 de diciembre de 2022 fue de US\$ 4,895,586.

El monto total reservado por el Emisor en previsión de pensiones, prima de antigüedad, e indemnizaciones al 31 de diciembre de 2022 fue de US\$ 2,003,130.

## C. Gobierno Corporativo

Los cargos de Directores y Dignatarios del Emisor son por tiempo indefinido. El nombramiento y remoción de los Directores está a cargo de los accionistas.

El Emisor cuenta con un Código de Ética y un Manual para la Prevención del Blanqueo de Capitales además de las políticas de Anti Soborno y Corrupción y la política de Denunciantes, los cuales se encuentran vigentes. Ambos documentos debidamente actualizados y contentivos con las políticas y procedimientos aplicables a las operaciones del Emisor, y sus Directores, Dignatarios y empleados según lo requiere la normativa panameña.

Al 31 de diciembre de 2022 el Emisor no ha constituido comités dentro de sus operaciones.

## D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2022 el Emisor mantiene un total de 595 empleados, divididos por sucursal de la siguiente forma:

Ubicación	Cantidad de Empleados
Panamá	510
Bocas del Toro	0
Chiriquí	17
Coclé	13
Darien	0
Herrera	7
Los Santos	0
Colón	16
Panamá Oeste	19
Veraguas	13
<b>Total</b>	<b>595</b>

**Fuente:** Financiera El Sol, S.A.

No existe ni sindicato ni convención colectiva entre el Emisor y sus empleados.

El Empleador no emplea un número relevante de trabajadores temporales.

*cem*

#### E. Propiedad Accionaria

La propiedad accionaria directa de los directores, dignatarios y ejecutivos principales en el Emisor se presenta a continuación:

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	Total de Acciones Emitidas y en Circulación (%)	Número de Accionistas	Cantidad Total de Accionistas (%)
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0%	0	0%

Los directores y empleados no tienen participación accionaria en el Emisor.

#### IV. Accionistas

##### A. Identidad

Al 31 de diciembre de 2022 el 100% de las acciones emitidas y en circulación de Financiera El Sol, S.A. son propiedad de CFG Holdings Ltd., cuyas acciones emitidas y en circulación son a su vez propiedad de CFG Partners L.P., en un 100%.

##### B. Presentación Tabular de la Composición Accionaria

Grupo de Acciones	Cantidad de Acciones	Total de Acciones Emitidas y en Circulación (%)	Número de Accionistas	Cantidad Total de Accionistas (%)
1	15,000	100%	1	100%

##### C. Cambio de Porcentaje Accionario

No se aplica.

##### D. Accionistas con Derecho de Voto Diferentes

No se aplica.

##### E. Propiedad Accionaria

100% de las acciones emitidas y en circulación de Financiera El Sol, S.A. son propiedad de CFG Holdings Ltd.

##### F. Cambios en el Control Accionario

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

## V. Partes Relacionadas, Vinculos y Afiliaciones

### A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

#### *Facilidad de crédito revolving y reformulada*

El 15 de febrero de 2022, CFG Investments WH Limited, suscribió una línea de crédito rotativa senior garantizado por \$150,000,000 con Ares Agent Services L.P. ("Facilidad de crédito"), un tercero que proporciona financiamiento para préstamos en jurisdicciones aprobadas del Grupo.

El 15 de febrero de 2022, los fondos de \$22,022,561 de la Línea de Crédito de Ares se utilizaron para pagar en su totalidad y terminar el Depósito en Línea de Crédito con Banco Popular de Puerto Rico y Oriental Bank. Unos fondos de \$5.9 millones de la Línea de Crédito de Ares se utilizaron para pagar los gastos incurridos en relación con el cierre de la instalación.

Antes del establecimiento de la facilidad de crédito anterior, CFG Holdings Ltd, una entidad de responsabilidad limitada de las Islas Caimán ("CFG Holdings"), una subsidiaria de propiedad absoluta de la Matriz, y sus subsidiarias SPV activas que no son prestatarias, eran coprestatarias en un acuerdo de préstamo renovable de \$60,000,000 con el Banco Popular de Puerto Rico (como agente y prestamista) y Oriental Bank ("Depósito en Línea de Crédito"). El Depósito en Línea de Crédito se estructuró el 12 de noviembre de 2019 con un período revolving inicial de tres años y un vencimiento legal del 30 de noviembre de 2024.

Panamá II SPV ingresó en una nota renovable pagadera con CFG Investments WH Limited, una subsidiaria de propiedad total de la Matriz, sobre su Línea de Crédito de Ares que totaliza \$49,659,170 al 31 de diciembre de 2022, con intereses de 6.00% en adición a la tasa de financiación garantizada a un día del Tesoro de Estados Unidos (SOFR).

#### *Bonos públicos*

El 24 de junio de 2019, el Grupo emitió \$25,000,000 en bonos públicos en la República de Panamá con una tasa cupón de 9.00% y vencimiento el 24 de junio de 2024 ("Bonos de Panamá"). A partir del 24 de junio de 2022, los Bonos de Panamá son exigibles al 101% y a la par a partir del 24 de junio de 2022. Al 24 de junio de 2021, los Bonos de Panamá fueron exigibles al 102%. El monto total registrado de la emisión es de \$50,000,000 y el Grupo tiene la opción de realizar emisiones adicionales hasta ese monto. Los recursos de la emisión se utilizaron para refinanciar el préstamo de corto plazo de \$25,000,000 con Prival Bank ("Préstamo de Corto Plazo"). El endeudamiento bajo el Préstamo a Corto Plazo, totalizó a \$25,000,000 y devengó intereses al 9.0% anual.

En marzo de 2021, Financiera El Sol, S.A. emitió bonos "Serie B" en Panamá por un valor nominal de \$25 millones. El plazo de los bonos es de 5 años con un cupón de tasa fija de 8.00%. Tanto los Bonos de la Serie A como los Bonos de la Serie B están subordinados a la deuda del Depósito en Línea de Crédito existente respecto de los activos de Financiera El Sol, S.A.

*CGM*

Un detalle de los bonos públicos emitidos y su valor en libros:

	2022	2021
Importe emitido	50,000,000	50,000,000
Prima no amortizada	46,488	74,564
Costos diferidos no amortizados	(591,893)	(823,854)
Saldo final	<u>49,454,595</u>	<u>49,250,710</u>

El movimiento de los bonos públicos se detalla a continuación con fines de conciliación con el estado consolidado de flujos de efectivo:

	2022	2021
Saldo a principio de año	49,250,710	24,599,278
Procedentes de emisión de bonos	-	25,000,000
Costo de emisión de bonos	-	(409,408)
Otras	203,885	60,840
Saldo final	<u>49,454,595</u>	<u>49,250,710</u>

### Titularización

El 15 de abril de 2021, CFG Investments Limited, una empresa de las Islas Caimán, exenta de impuesto sobre la renta, completó la emisión de \$185,600,000 en pagarés respaldados por activos ("Pagarés Senior Garantizados") en cuatro clases ("Titularización 2021"). Las notas Clase A fueron emitidas por un monto de capital de \$100,400,000, con un cupón de 4.70%; las notas Clase B fueron emitidas por un monto de capital de \$53,800,000, con un cupón de 5.82%; las notas Clase C fueron emitidas por un monto de capital de \$20,900,000, con un cupón de 7.48%; y las notas Clase D fueron emitidas por un monto de capital de \$10,500,000, con un cupón de 9.07%; Adicionalmente, se emitieron pagarés Clase RR a favor de CFG Holdings por un monto de capital de \$9,500,000, con un cupón de 10.00%.

La Titularización 2021 se refinanció y reemplazó la Titularización de 2019 que tenía un monto total de capital de notas emitidas externamente de \$222,000,000. Una porción de las notas Clase D (\$5.285 millones) fueron inicialmente retenidas por el Grupo al cierre de la transacción, las cuales fueron vendidas en una fecha posterior. Los pagarés Clase A, Clase B, Clase C y Clase D están garantizados principalmente por una garantía mobiliaria perfeccionada de primera prioridad en los préstamos revolventes. Los préstamos revolventes están garantizados, en Panamá, por un interés beneficiario en un fideicomiso que posee las cuentas por cobrar compradas por Panamá SPV, y en cada uno de los Prestatario SPV en Curacao, Aruba y Bonaire.

Monto de préstamos rotativos al 31 de diciembre de 2022:

Vendedor	Comprador	Monto de préstamos rotativos 2022	Monto de préstamos rotativos 2021
Vendedor Panameño	Panamá SPV	\$ 103,240,000	\$ 103,240,000
Vendedor Aruba	Aruba SPV	\$ 41,925,000	\$ 41,925,000
Vendedor Curacao	Curacao SPV	\$ 45,245,000	\$ 45,245,000
Vendedor Bonaire	Bonaire SPV	\$ 4,690,000	\$ 4,690,000

*Com*



Los Pagarés Senior Garantizados incluyen un período revólvente que finaliza el 11 de octubre de 2023, mediante el cual cada Prestatario SPV puede comprar cuentas por cobrar adicionales, de tiempo en tiempo, sujeto al monto máximo de capital de los Pagarés Senior Garantizados, una prueba de reinversión y cierta elegibilidad, requisitos y límites de concentración. Después de la terminación del período revólvente, los Pagarés Senior Garantizados se amortizarán de conformidad con una prioridad contractual de pagos, sujeto a un vencimiento final legal en mayo de 2032.

Los tenedores de los Pagarés Senior Garantizados no tienen recurso ante el Grupo si los flujos de efectivo de las cuentas por cobrar subyacentes no son suficientes para pagar todo el capital y los intereses de los Pagarés Senior Garantizados. Después de la terminación del período revólvente, las entradas de efectivo se asignarán, de conformidad con una prioridad contractual de pagos, a las notas de Clase A hasta que se paguen por completo y posteriormente, a las notas de Clase B, notas de Clase C y notas de Clase D hasta que cada tramo senior estén totalmente pagados. Se espera que cualquier pérdida crediticia en los grupos de préstamos por cobrar que garantizan los Pagarés Senior Garantizados se limite al interés retenido.

Se ha determinado que el SPV de Panamá es una entidad de interés variable ("VIE") y se ha determinado que la Compañía es el beneficiario principal. Como resultado, los activos y pasivos del SPV de Panamá se han consolidado en los estados financieros de la Compañía. La Compañía es el beneficiario principal porque a) dirige las actividades que impactan de manera más significativa el desempeño económico de la SPV de Panamá, incluido el derecho contractual de atender las cuentas por cobrar que finalmente pagarán las Obligaciones Negociables y está expuesta a pérdidas y beneficios potencialmente significativos a través de su propiedad de una participación retenida en el SPV de Panamá. Las notas están respaldadas por los flujos de efectivo esperados de las cuentas por cobrar que garantizan los préstamos renovables que garantizan las notas. Las entradas de efectivo de estas cuentas por cobrar se distribuyen para pagar las obligaciones de la deuda y los proveedores de servicios relacionados de acuerdo con una prioridad contractual de pagos.

Los tenedores de las Obligaciones Negociables no pueden recurrir a la Compañía si los flujos de efectivo de las cuentas por cobrar subyacentes no son suficientes para pagar todo el principal y los intereses de las Obligaciones Negociables. Después de la terminación del período renovable, las entradas de efectivo se asignarán, de conformidad con una prioridad contractual de pagos, a las Obligaciones Negociables Clase A hasta su total amortización y, posteriormente, a las Obligaciones Negociables Clase B. Se espera que cualquier pérdida crediticia en los conjuntos de cuentas financieras por cobrar que aseguran las Obligaciones se limite a los intereses retenidos. La SPV de Panamá no tiene la obligación de recomprar o reemplazar las cuentas por cobrar que posteriormente se vuelven morosas o incumplidas, excepto en caso de incumplimiento de una representación del Contrato de Compra de Préstamos que afecte significativamente de manera adversa los intereses de los Bonistas.

#### *Notas senior garantizadas*

El 30 de noviembre de 2018, la Matriz emitió \$105,000,000 en notas a plazo garantizadas senior ("Deuda Mezzanine") con vencimiento original el 30 de noviembre de 2023. La deuda Mezzanine está garantizada por ciertos activos de una filial Island Finance – Trinidad & Tobago Limited como garante y garantías y/o intereses de seguridad en activos de otras subsidiarias afiliadas de la Matriz, incluido el Grupo. El 23 de septiembre de 2022, la Compañía pagó \$20,000,000 en capital de la Deuda Mezzanine. Las notas de la Deuda Mezzanine acumularon intereses al 10.5% anual hasta

el 1 de diciembre de 2021 y posteriormente al mayor de 3.0% o la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR) a 6 meses o una tasa alternativa considerando la convención del mercado prevaeciente (si no se puede usar LIBOR) más 7.5%, con una acumulación máxima anual de intereses del 12.0%. La Deuda Mezzanine también requiere el pago de una cuota de mantenimiento de \$10,000 por mes.

#### ***Colateral***

Todos los activos y/o patrimonio del Grupo están pignorados en garantía que garantiza tres obligaciones de deuda distintas:

- Sustancialmente todos los activos de la Compañía se pignoraron como garantía prendaria de primer derecho que garantiza la Warehouse Facility al 31 de diciembre de 2022 suscrita por CFG Investments WH Limited con la entidad financiera, Ares Agent Services L.P. , con la excepción de los préstamos comprometidos como garantía para las Notas Clase A y Clase B del Emisor de Titularización.
- Sustancialmente todos los activos de la Compañía se pignoraron como garantía de segundo derecho para garantizar la deuda a largo plazo al 31 de diciembre de 2022, que se compone de la Titularización y la Facilidad de crédito revolving, suscritos por CFG Investments Limited y CFG Investments WH Limited, respectivamente.

#### ***Gastos de extinción de deuda***

Los gastos de extinción de la deuda relacionados con la liberación de la garantía y el reembolso del préstamo renovable con CFG Investments Limited, se asignaron a cada subsidiaria involucrada en la titularización con base en el porcentaje de los ingresos recibidos por cada subsidiaria durante el año terminado el 31 de diciembre de 2022. No hubo gastos en el 2022.

#### ***Primas de Seguros a Pagar***

Las primas de seguro pagaderas a CFG Insurance Limited, una compañía afiliada de la Matriz, al 31 de diciembre del 2022 ascendieron a \$8,605,551 (2021: 6,171,435). Estos montos se incluyen dentro de "cuentas por pagar y pasivos acumulados" en el estado consolidado de situación financiera adjunto.

#### ***Servicios Administrativos***

El Emisor tiene transacciones significativas con Caribbean Financial Group Inc. ("CFG Inc."), una compañía afiliada registrada en los Estados Unidos de América, con oficinas en Puerto Rico y el estado de la Florida. La operación más relevante es el pago de los honorarios para ciertos servicios administrativos recibidos de CFG Inc. CFG Inc. recupera los gastos mensuales consolidados de gestión y administración mediante la facturación a sus compañías afiliadas incluyendo a el Emisor. Estas comisiones ascendieron a US\$8,789,073 al 31 de diciembre de 2022.

#### **B. Interés de Expertos y Asesores**

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal Independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni del Asesor Financiero, ni de los Asesores Legales.

II Parte

I. Resumen Financiero

B. PRESENTACIÓN APLICABLE A EMISORES DEL SECTOR FINANCIERO				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Año que reporta	Comparación a periodo anterior (1 año)	Comparación a periodo anterior (2 años)	Comparación a periodo anterior (3 años)
Ingresos por intereses*	56,347,844	52,910,402	66,140,113	65,811,450
Ingresos Totales*	57,850,966	54,217,379	67,558,846	67,051,163
Gastos por intereses*	18,312,071	15,707,719	14,968,809	14,484,333
Gastos de Operación*	29,934,150	27,734,543	28,487,818	32,952,810
Acciones emitidas y en circulación*	15,000	15,000	15,000	15,000
Utilidad o Pérdida por Acción*	(15)	(369)	(1)	142
Utilidad o Pérdida*	(223,260)	(5,527,678)	(16,857)	2,135,821
(*) Campo obligatorio				
BALANCE GENERAL	Año que reporta	Comparación a periodo anterior (1 año)	Comparación a periodo anterior (2 años)	Comparación a periodo anterior (3 años)
Prestamos *	173,814,474	182,608,484	189,084,181	150,022,238
Efectivo, efectos de caja y depósitos en bancos *	12,464,681	10,175,209	6,833,663	7,118,279
Depósito*	12,464,681	10,175,209	6,833,663	7,118,279
Inversiones*	-	-	-	-
Total de Activos*	282,619,328	222,086,669	226,641,850	232,770,722
Total de Depósitos*	9,357,726	8,581,372	5,394,868	5,794,535
Deuda Total*	203,073,504	152,086,601	147,799,963	149,736,288
Pasivos Totales*	223,938,473	170,052,878	168,726,464	174,613,427
Préstamos Netos	141,284,017	135,533,191	146,727,675	150,022,238
Obligaciones en valores*	-	-	-	-
Acciones Preferidas*	-	-	-	-
Acción Común*	150,000	150,000	150,000	150,000
Capital Pagado*	35,192,726	28,192,726	28,192,726	28,192,726
Operación y reservas*	23,338,129	23,691,065	29,572,660	29,814,569
Patrimonio Total*	58,680,855	52,033,791	57,915,386	58,157,295
Dividendo*	-	-	-	-
Morosidad*	23,752,702	26,406,568	12,941,638	22,608,506
Reserva*	32,530,457	47,075,293	42,356,506	25,551,181
Cartera Total*	173,814,474	182,608,484	189,084,181	175,573,419
(*) Campo obligatorio				

*am*

RAZONES FINANCIERAS:	Año que reporta	Comparación a periodo anterior (1 año)	Comparación a periodo anterior (2 años)	Comparación a periodo anterior (3 años)
Total de Activos / Total de Pasivos	1.26	1.31	1.34	1.33
Total de Pasivos / Total de Activos	0.79	0.77	0.74	0.75
Dividendo/Acción Común	0	0.00	0	0
Efectivo + Depósitos + Inversiones / Total de Depósitos	1.33	1.19	1.27	1.23
Efectivo + Depósitos + Inversiones / Total de Activos	0.04	0.05	0.03	0.03
Deuda Total + Depósito / Patrimonio	3.62	3.09	2.65	2.67
Préstamos / Total de Activos	0.50	0.61	0.65	0.64
Préstamos Netos / Total de Depósitos	15.10	15.79	27.20	25.89
Gastos de Operación / Ingresos Totales	0.52	0.51	0.42	0.49
Morosidad /Reservas	0.73	0.56	0.31	0.88
Morosidad /Cartera Total	0.14	0.14	0.07	0.13
Utilidad o Pérdida del Periodo / Patrimonio Total	0.00	-0.11	0.00	0.04

*gm*

**III Parte**

**I. Estados Financieros Auditados del Emisor**

*Am*

**IV Parte**

**I. Estados Financieros Auditados del Fideicomiso**

*am*

**V Parte**

**I. Calificación de Riesgo**

*Am*

**VI Parte**

**I. Declaración Jurada**

*Am*



## VII Parte

### I. Divulgación

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No.18-2000 del 11 de octubre del 2000, el emisor deberá divulgar el informe de Actualización Anual entre los inversionistas y el público en general, dentro de los 90 días posteriores al cierre anual. Para tales efectos, nuestra información financiera es publicada en la Bolsa de Valores de Panamá.

*gm*

***Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias***  
*(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)*

Estados Financieros Consolidados por el  
año terminado al 31 de diciembre de 2022  
y 2021 e Informe de los Auditores  
Independientes del 6 de abril de 2023



**Financiera el Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros  
Consolidados 2022 y 2021**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado consolidado de situación financiera	5
Estado consolidado de ganancia y otro resultado integral	6
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	7
Estado consolidado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros consolidados	9 - 43
<b>Anexos suplementarios:</b>	
Gastos generales y administrativos	44
Detalle del efectivo y depósitos en bancos	45
Detalle del saldo y movimiento de la cartera crediticia	46
Detalle del movimiento de la cartera crediticia, neta	47
Detalle de morosidad de la cartera crediticia, neta	48
Detalle de las inversiones	49
Monto de préstamos recibidos de otras fuentes	50
Detalle de cuentas malas	51
Monto de obligaciones bancarias	52
Detalle del movimiento de automóvil, mobiliarios, equipos y mejoras y la depreciación	53
Informe de gestión y resultado	54

*Cam*



Deloitte, Inc.  
Contadores Públicos Autorizados  
RUC 16292-152-155203 D.V. 65  
Torre Panamá, piso 12  
Avenida Boulevard y la Rotonda  
Costa del Este, Panamá  
Apartado 0816-01558  
Panamá, Rep. de Panamá

Teléfono: (507) 303-4100  
Fax: (507) 269-2386  
infopanama@deloitte.com  
www.deloitte.com/pa

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores  
Junta Directiva y Accionista  
Financiera El Sol, S.A.

### **Informe Sobre la Auditoría de los Estados Financieros**

#### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros consolidados de **Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**, (el Grupo), los cuales abarcan el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2022, el estado consolidado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, el estado consolidado de cambios en el patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros consolidados, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2022, y su desempeño financiero consolidado y flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).

#### **Base para la Opinión**

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados de nuestro informe. Somos independientes de la Empresa de acuerdo con el Código de Ética del IESBA para los Contadores Profesionales (Código IESBA) y el Código de Ética Profesional para los Contadores Públicos Autorizados de Panamá (Capítulo IV de la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021), y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos y el Código IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

#### **Asuntos Clave de Auditoría**

Los asuntos clave de auditoría son esos asuntos que, según nuestro juicio profesional, fueron de la mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del período actual. Estos asuntos fueron cubiertos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto, y al formar nuestra opinión sobre los mismos, y no proporcionamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

## **Deloitte.**

### **Provisión para Pérdidas Crediticias Esperadas**

*Ver Nota 2 (Políticas de Contabilidad significativas), Nota 3 (Préstamos por cobrar) y Nota 4 (Riesgo de crédito) en los estados financieros consolidados.*

#### **Asunto Clave de Auditoría**

La estimación para la provisión para pérdidas crediticias esperadas (PCE) en préstamos por cobrar es uno de los estimados más significativos y complejos en la preparación de los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2022.

Al 31 de diciembre de 2022, las PCE en préstamos por cobrar es un área altamente subjetiva debido al nivel de juicio aplicado por la Administración en la medición de las provisiones por deterioro sobre préstamos por cobrar, los cuales representan el 58% de los activos del Grupo.

El proceso de este modelo requiere un nivel incrementado de juicio en la determinación de las PCE considerando factores como la identificación y clasificación por etapas de los activos deteriorados o con un incremento significativo en el riesgo de crédito, desarrollo de la probabilidad de incumplimiento (PI) y pérdida dada el incumplimiento (PDI) y el uso de supuestos como escenarios macroeconómicos y criterios de segmentación.

#### **Cómo el Asunto fue Abordado en Nuestra Auditoría**

Nuestro trabajo sobre la estimación de la provisión para las PCE en préstamos por cobrar se ha enfocado en la evaluación de los controles internos, así como la realización de pruebas de detalle sobre las provisiones de riesgo de crédito. Específicamente nuestros procedimientos de auditoría en esta área, incluye, entre otros:

- Hemos evaluado los controles clave sobre el proceso de estimación de las PCE.
- Hemos involucrado especialistas para determinar que las metodologías utilizadas por el Grupo fuesen apropiadas según el marco de referencia de las NIIF's.
- Probamos una muestra de préstamos por cobrar no identificados como deteriorados y retomamos las asunciones de la Administración sobre su conclusión de que el crédito no estaba deteriorado mediante la revisión de la calificación crediticia utilizando información crediticia y financiera actualizada del expediente de crédito y tomando en consideración información pública, si estuviese disponible.
- Probamos una muestra para préstamos deteriorados y evaluamos la medición del deterioro realizado por la Administración recomputando el valor de las PCE.
- Probamos los modelos principales con respecto a: i) metodología utilizada para la estimación de los parámetros de pérdida esperada; ii) metodología utilizada para la generación de escenarios macroeconómicos; iii) generación de información utilizada en el cálculo y iv) criterios para el incremento significativo del riesgo de crédito y la clasificación por etapas de los préstamos.

#### **Otra Información**

La Administración es responsable de la otra información. La otra información abarca el Informe de Actualización Anual, pero no se incluye en los estados financieros consolidados y en el informe del auditor sobre los mismos.

La Administración es responsable de la otra información suplementaria incluida a partir de la página 44.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no cubre la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

## **Deloitte.**

Junto con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros o con nuestro conocimiento obtenido en la auditoría o que de otra manera parezca tener errores materiales. Si, con base en el trabajo que hemos realizado, concluimos que hay un error material en esta otra información, se requiere que informemos este hecho. No tenemos nada que informar sobre este tema.

### **Responsabilidades de la Administración y los Encargados del Gobierno por los Estados Financieros Consolidados**

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de acuerdo con las NIIF, y del control interno que la Administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que no contengan errores materiales, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha, revelar, según sea aplicable, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y usar la contabilización de situaciones de negocio en marcha a menos que la Administración pretenda liquidar el Grupo o cesar las operaciones, o no tiene una alternativa más realista que hacerlo.

Los encargados del gobierno son responsables de supervisar el proceso de información financiera del Grupo.

### **Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados**

Nuestros objetivos son obtener la seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto no tienen errores materiales, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe del auditor que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría llevada a cabo de acuerdo con las ISA siempre detectará un error material cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de manera acumulada, puede esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios realizadas tomando en cuenta estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, ejercemos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error importante en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría en respuesta a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error importante que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.
- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la contabilización de situaciones de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre importante en relación con eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que dirijamos la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones relacionadas en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.

## **Deloitte.**

- Evaluamos la presentación, estructura y contenido generales de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que logren su presentación razonable.
- Obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada acerca de la información financiera de las entidades o actividades de negocios dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del Grupo. Seguimos siendo los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Comunicamos a los encargados del gobierno corporativo sobre, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad planeados de la auditoría y los hallazgos de auditoría significativos, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos relevantes acerca de la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente se puedan pensar como una ayuda a nuestra independencia, y cuando sea aplicable, salvaguardas relacionadas.

A partir de los asuntos comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos asuntos que fueron de la mayor importancia en la auditoría de los estados financieros consolidados del período actual y, por lo tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las leyes o regulaciones impidan la revelación pública del asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determinamos que un asunto no debe comunicarse en nuestro informe de auditoría porque de manera razonable se pudiera esperar que las consecuencias adversas por hacerlo serían más que los beneficios de interés público de dicha comunicación.

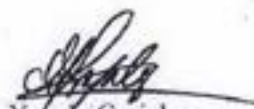
### **Otros Requerimientos Legales y Reglamentarios**

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.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Yanely Grajales, Socia y Mario Arracera, Gerente.

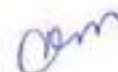


Deloitte, Inc.



Yanely Grajales  
C.P.A. No.0666-2015

6 de abril de 2023  
Panamá Rep. de Panamá



**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Estado consolidado de situación financiera  
al 31 de diciembre de 2022 y 2021  
(En dólares de EE.UU.)

	Notas	2022	2021
<b>ACTIVOS</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo		<u>9,357,726</u>	<u>8,581,372</u>
Préstamos por cobrar:			
Créditos de consumo		164,724,191	167,736,995
Intereses por cobrar		<u>9,090,283</u>	<u>14,871,489</u>
Préstamos por cobrar, incluyendo intereses:		173,814,474	182,608,484
Menos provisión para pérdidas crediticias	3,4	<u>(32,530,457)</u>	<u>(47,075,293)</u>
Préstamos de consumo por cobrar – neto	3	141,284,017	135,533,191
Efectivo restringido		3,106,955	1,593,837
Automóvil, mobiliario, equipo y mejoras arrendatarias – neto	6	978,342	1,313,228
Impuesto sobre la renta prepago		28,007	29,656
Activo por impuestos diferidos	10	14,494,429	13,538,476
Activo por el derecho de uso	11	4,159,205	4,842,381
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	5	108,492,917	55,948,178
Otros activos		<u>717,730</u>	<u>706,350</u>
Total de activos		<u>282,619,328</u>	<u>222,086,669</u>
<b>PASIVOS</b>			
Cuentas por pagar y pasivos acumulados		7,105,145	6,049,729
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	5,8	153,618,909	102,835,891
Préstamos pagaderos	8	49,454,595	49,250,710
Primas de seguro por pagar	5	8,751,155	6,256,977
Pasivo de arrendamiento		<u>5,008,669</u>	<u>5,659,571</u>
Total de pasivos		<u>223,938,473</u>	<u>170,052,878</u>
<b>PATRIMONIO:</b>			
Acciones comunes		150,000	150,000
Capital adicional pagado		35,192,726	28,192,726
Ganancias acumuladas		<u>23,338,129</u>	<u>23,691,065</u>
Total de patrimonio		<u>58,680,855</u>	<u>52,033,791</u>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>		<u>282,619,328</u>	<u>222,086,669</u>

Las notas son una parte integral de los estados financieros consolidados.



**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Estado consolidado de ganancia y otros resultados integral  
por los años terminados al 31 de diciembre de 2022 y 2021  
(En dólares de EE.UU.)

	Nota	2022	2021
<b>INGRESOS:</b>			
Ingresos por intereses y comisiones		56,347,844	52,910,402
Otros ingresos	5	<u>1,503,122</u>	<u>1,306,977</u>
Total de ingresos		<u>57,850,966</u>	<u>54,217,379</u>
<b>GASTOS:</b>			
Personal		12,928,596	11,222,204
Costo y depreciación de sucursales	11	2,536,372	2,405,814
Otros		<u>14,469,182</u>	<u>14,106,524</u>
Total de gastos generales y administrativos		29,934,150	27,734,542
Provisión para pérdidas en préstamos de consumo	3	9,870,308	17,686,257
Gastos por intereses	5	<u>18,312,071</u>	<u>15,707,719</u>
Total de gastos		<u>58,116,529</u>	<u>61,128,518</u>
PÉRDIDA ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA		<u>(265,563)</u>	<u>(6,911,139)</u>
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA:</b>			
Corriente		(913,650)	(1,284,037)
Diferido		<u>955,953</u>	<u>2,667,499</u>
Beneficio neto de impuesto sobre la renta	10	<u>42,303</u>	<u>1,383,462</u>
PÉRDIDA DEL AÑO		<u>(223,260)</u>	<u>(5,527,677)</u>

Las notas son una parte integral de los estados financieros consolidados.

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
al 31 de diciembre de 2022 y 2021  
(En dólares de EE.UU.)

	Nota	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Ganancias netas acumuladas	Total de patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2021		150,000	28,192,726	29,572,660	57,915,386
Pérdida del año		-	-	(5,527,677)	(5,527,677)
Impuesto complementario pagado	10	-	-	(353,918)	(353,918)
Saldo al 31 de diciembre de 2021		150,000	28,192,726	23,691,065	52,033,791
Pérdida del año		-	-	(223,260)	(223,260)
Contribución de capital		-	7,000,000	-	7,000,000
Impuesto complementario pagado		-	-	(129,676)	(129,676)
Saldo al 31 de diciembre de 2022		150,000	35,192,726	23,338,129	58,680,855

Las notas son una parte integral de los estados financieros consolidados.

*cm*

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Estados consolidados de flujos de efectivo**  
**por los años terminados al 31 de diciembre de 2022 y 2021**  
(En dólares de EE.UU.)

	Netas	2022	2021
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>			
Pérdida del año		(223,269)	(5,527,677)
Ajustes para reconciliar la pérdida neta con el efectivo neto			
Provisión para pérdidas en préstamos de consumo	3	9,870,308	17,686,257
Depreciación y amortización	6, 11	1,650,550	1,696,214
Ingresos por intereses		(56,347,844)	(52,910,402)
Beneficio de impuesto sobre la renta	10	42,303	(1,383,462)
Gastos de intereses		18,312,071	15,707,719
Cambios en:			
Efectivo restringido		(1,513,118)	(155,042)
Préstamos de consumo por cobrar	5	(21,402,340)	(11,879,846)
Cuentas por cobrar compañías relacionadas		(37,887,533)	(5,979,736)
Otros activos		(11,379)	(273,242)
Primas de seguro pagaderas		2,494,178	(1,840,660)
Cuentas por pagar y otros pasivos		1,055,416	860,743
Impuestos sobre la renta pagaderos		-	(366,763)
Costos de financiamiento diferidos		203,885	-
Efectivo usado en las actividades de operación		(83,756,763)	(44,374,297)
Intereses recibidos		62,129,050	58,298,475
Impuestos sobre la renta pagados		(912,001)	(1,637,334)
Intereses pagados		(346,395)	(14,127,526)
Efectivo neto usado en las actividades de operación		(22,886,109)	(1,840,682)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>			
Cuentas por cobrar compañía relacionada	5	(5,790,118)	(782,827)
Adquisición de equipos	6	(211,589)	(154,528)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		(6,001,707)	(937,355)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>			
Adelantos de compañías relacionadas - neto	5	(15,022,561)	-
Procedentes de préstamos	8	45,929,787	102,796,046
Procedentes de emisión de bono	8	-	25,000,000
Pagos de obligaciones de emisión de bono	8	-	(409,408)
Pago de préstamos renovables de liquidación	8	-	(120,129,022)
Pago sobre impuesto complementario	10	(129,676)	(353,918)
Pagos de obligaciones bajo arrendamientos financieros	11	(1,024,774)	(939,157)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		29,748,776	5,964,541
Aumento neto de efectivo		860,960	3,186,504
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		8,581,372	5,394,868
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		9,442,332	8,581,372

**Transacciones que no resultaron en flujos de efectivo:**

Adiciones de edificios y equipo durante el año por un monto de \$ 0.5 millones fueron financiados por nuevos arrendamientos. Adiciones de \$1.0 millones en 2022 (2021: \$ 0.9 millones) se adquirieron en pagos diferidos, el acuerdo de liquidación es por lo que se debe al final del año.

Las notas son una parte integral de los estados financieros consolidados.

*cam*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

**1. Organización y operaciones**

Financiera El Sol, S.A. (la "Compañía") es una subsidiaria 100% propiedad de CFG Holdings, Ltd. ("CFG Holdings"). La Compañía está incorporada en la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 7419 del 13 de julio de 1985. La Compañía se encuentra inscrita en la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, de acuerdo a las disposiciones contenidas en la Ley No. 42 del 23 de julio de 2001 que regula las actividades de las empresas financieras en la República de Panamá y se dedica principalmente al otorgamiento de préstamos de consumo.

CFG Holdings es una subsidiaria de CFG Partners Holdings L.P., una compañía organizada en el estado de Delaware, Estados Unidos de América (la "Matriz").

CFG Investments Panamá S. de R.L. ("Panamá SPV") es una subsidiaria de propiedad mayoritaria de la Compañía y comenzó sus operaciones el 9 de noviembre de 2017 en relación con la titulación de CFG Investments Limited.

CFG Investments Panamá II S. de R.L. ("Panamá II SPV") es una subsidiaria de propiedad mayoritaria de la Compañía y comenzó sus operaciones el 25 de noviembre de 2021 en relación con el contrato de crédito con fecha 15 de febrero de 2022 entre CFG Investments WH Limited y ciertos prestamistas como se define en virtud del contrato de crédito.

La Compañía y sus subsidiarias están constituidas bajo las leyes de Panamá.

Las oficinas administrativas están ubicadas en la Ciudad de Panamá, Vía España y Calle 52, Edificio Avesa, planta baja.

La Compañía actualmente opera en treinta sucursales de ventas de financiamiento y cuatro ubicaciones express en Panamá y es regulada por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industria.

La Compañía mantiene transacciones significativas con partes relacionadas, que están sustancialmente dirigidas y autorizadas por su Matriz.

El 30 de noviembre de 2018, Caribbean Financial Group Holdings, LP, la anterior matriz de la Compañía, completó el reembolso de sus participaciones en la Sociedad en una transacción de fusión con CFG Merger Sub, LP (ahora CFG Partners Holdings LP), una empresa de propiedad total subsidiaria de CFG Partners, LP.

De conformidad con la transacción de fusión, se emitieron \$105,000,000 de deuda a largo plazo a la Matriz, que está garantizada por ciertos activos de la Compañía como se describe más detalladamente en la Nota 8.

En adelante, la Compañía y sus subsidiarias serán referidas colectivamente como el "Grupo".



**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

**2. Políticas de contabilidad significativas**

**Declaración de cumplimiento** - Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de la Compañía y sus subsidiarias de propiedad directa. Todas las transacciones y saldos entre compañías se han eliminado en la consolidación. Los estados financieros consolidados adjuntos se han preparado de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB, por sus siglas en inglés").

**Bases de valuación, moneda funcional y de presentación** - Los registros se llevan en balboas, la moneda funcional del país en el cual el Grupo se encuentra constituida y opera. Al 31 de diciembre, y para los años terminados en esa fecha, el balboa se encuentra a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y utiliza el dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

Los activos y pasivos financieros y otros activos y pasivos no financieros se presentan al costo amortizado o al costo histórico. El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios.

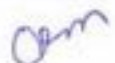
El valor razonable es el precio que se recibiría para vender un activo o se pagaría para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre los participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Grupo considera las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características en cuenta al valorar el activo o pasivo en la fecha de medición. El valor razonable para propósitos de medición y / o revelación en los estados financieros consolidados se determina sobre esa base, excepto para las transacciones de pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF 2, las transacciones de arrendamiento que están dentro del alcance de la NIIF 16 y las mediciones que tiene algunas similitudes con el valor razonable, pero no lo es, como el valor neto de realización en la NIC 2 o el valor en uso en la NIC 36.

Además, para fines de información financiera consolidada, las mediciones del valor razonable se clasifican en los Niveles 1, 2 o 3 según el grado en que las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas a la medición del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- Nivel 1: los insumos son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de medición;
- Nivel 2: los insumos son insumos, distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para el activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Nivel 3: Las entradas son entradas no observables para el activo o pasivo.

El Grupo no tiene instrumentos financieros medidos a valor razonable.

Los activos y pasivos financieros se compensan, y el monto neto se reporta en los estados consolidados de situación financiera solo cuando existe un derecho legalmente exigible para compensar los montos reconocidos y existe la intención de liquidar sobre una base neta, o de realizar el activo y la responsabilidad simultáneamente. Los ingresos y gastos no se compensan en los estados consolidados de ganancia y otro resultado integral a menos que sea requerido o permitido por cualquier norma contable o interpretación.



**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

**Bases de consolidación** – Los estados financieros consolidados incorporan los estados financieros de la Compañía y sus subsidiarias. El control se obtiene cuando la compañía:

- Tiene poder sobre la inversión;
- Está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables derivados de su participación con dicha entidad;
- y
- Tiene la capacidad de afectar tales rendimientos a través de su poder sobre la Compañía en la que invierte.

La Compañía reevalúa si tiene el control en una entidad si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control que se listaron anteriormente.

Cuando la Compañía tiene menos de la mayoría de los derechos de voto de participación, tiene poder sobre la misma cuando los derechos de voto son suficientes para otorgarle la capacidad práctica de dirigir sus actividades relevantes, de forma unilateral. La Compañía considera todos los hechos y circunstancias relevantes para evaluar si los derechos de voto de la Compañía en la participación son suficientes para otorgarle poder, incluyendo:

- El porcentaje de participación de la Compañía en los derechos de voto en relación con el porcentaje y la dispersión de los derechos de voto de los otros tenedores de los mismos;
- Los derechos de voto potenciales mantenidos por la Compañía, por otros accionistas o por terceros;
- Los derechos derivados de otros acuerdos contractuales; y
- Cualquier hecho y circunstancia adicional que indiquen que la Compañía tiene, o no tiene, la capacidad actual de dirigir las actividades relevantes en el momento en que las decisiones deben tomarse, incluidas las tendencias de voto de los accionistas en las asambleas anteriores.

Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en que se transfiere el control a la Compañía, y se dejan de consolidar desde la fecha en la que se pierde el control. Las ganancias o pérdida de las subsidiarias adquiridas o vendidas durante el año o trimestre se incluyen en los estados consolidados de ganancia y otro resultado integral desde la fecha que la tenedora obtiene el control o hasta la fecha que se pierde, según sea el caso.

La utilidad y cada componente de los otros resultados integrales se atribuyen a las participaciones controladoras y no controladoras. El resultado integral de las subsidiarias se atribuye a las participaciones controladoras y no controladoras aún si da lugar a un déficit en éstas últimas.

Cuando es necesario, se realizan ajustes a los estados financieros consolidados de las subsidiarias para alinear sus políticas contables de conformidad con las políticas contables de la Compañía.

Todos los saldos, operaciones y flujos de efectivo entre miembros de la Compañía y subsidiaria se han eliminado en la consolidación.

Cambios en las participaciones de la Compañía en las subsidiarias existentes

Los cambios en las inversiones en las subsidiarias de la Compañía que no den lugar a una pérdida de control se registran como transacciones de capital. El valor en libros de las inversiones y participaciones no controladas de la Compañía se ajusta para reflejar los cambios en las correspondientes inversiones en subsidiarias. Cualquier diferencia entre el importe por el cual se ajustan las participaciones no controladas y el valor razonable de la contraprestación pagada o recibida se reconoce directamente en el capital contable y se atribuye a los propietarios de la Compañía.

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

Cuando la Compañía pierde el control de una subsidiaria, la ganancia o pérdida en la disposición se calcula como la diferencia entre (i) la suma del valor razonable de la contraprestación recibida y el valor razonable de cualquier participación retenida y (ii) el valor en libros anterior de los activos (incluyendo la plusvalía) y pasivos de la subsidiaria y cualquier participación no controlada. Los importes previamente reconocidos en otras partidas de los estados consolidados de ganancia y otro resultado integral relativos a la subsidiaria se registran de la misma manera establecida para el caso de que se disponga de los activos o pasivos relevantes (es decir, se reclasifican a resultados o se transfieren directamente a otras partidas de capital contable según lo especifique/permita la NIIF aplicable). El valor razonable de cualquier inversión retenida en la subsidiaria anterior en la fecha en que se pierde el control se considera el valor razonable en el reconocimiento inicial para la contabilización posterior según el NIIF 9 *Instrumentos financieros* cuando corresponda, o el reconocimiento inicial del costo de una inversión en una asociada o una empresa conjunta.

***Estimaciones contables críticas***

En la aplicación de las políticas contables del Grupo, que se describen a continuación, la Administración del Grupo está obligada a emitir juicios, estimaciones y suposiciones sobre los importes en libros de los activos y pasivos que no son evidentes de otras fuentes. Las estimaciones y los supuestos asociados se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Estas estimaciones contables críticas incluyen la provisión para pérdidas crediticias esperadas, activos y pasivos por impuestos diferidos, y asuntos de litigios. Otras estimaciones incluyen, pero no se limitan a: amortización de activos intangibles, depreciación y medición del valor razonable de instrumentos financieros.

Las estimaciones y los supuestos subyacentes se revisan de manera continua. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el período en el que se revisa la estimación si la revisión afecta solo ese período, o en el período de la revisión y períodos futuros si la revisión afecta tanto los períodos actuales como los futuros.

Aunque la Administración cree que las estimaciones y suposiciones utilizadas en la preparación de estos estados financieros consolidados fueron apropiadas en las circunstancias, los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones y suposiciones.

***Instrumentos financieros***

***Fecha de reconocimiento*** – Todos los activos y pasivos financieros se registran inicialmente en la fecha en que se originan, la fecha en que el Grupo se convierte en parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

***Medición inicial de los instrumentos financieros*** – Los activos y pasivos financieros reconocidos, se miden inicialmente a su valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros se agregan o deducen del valor razonable de los activos o pasivos financieros, según corresponda, en el momento del reconocimiento inicial.

***Efectivo y equivalentes de efectivo*** – El efectivo y los equivalentes de efectivo comprenden saldos en efectivo disponibles y depósitos en bancos locales.

***Efectivo restringido*** – De acuerdo con el Código Laboral de Panamá, tras la terminación de cualquier empleado contratado por un período indefinido, independientemente de la causa, el empleado tiene derecho a una prima de antigüedad a razón del salario de una semana por cada año de trabajo, desde que fueron empleados. Las primas de antigüedad representan aproximadamente el 1.92% de los salarios totales pagados.

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

La Ley 44 de 1995 introdujo reformas al Código del Trabajo de Panamá al exigir que todos los empleadores hagan contribuciones en efectivo a un fondo de indemnización (Fondo de Cesantía) que cubriría el pago a los empleados de una prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado. La Compañía mantiene un fondo fiduciario a través de una entidad privada autorizada, Progreso, S.A., que actúa como fideicomisario para garantizar la responsabilidad del fondo de indemnización.

*Préstamos por cobrar*— De acuerdo con la NIIF 9, los préstamos por cobrar se miden posteriormente al costo amortizado sobre la base del modelo de negocios de la Compañía para administrar estos activos financieros y las características de flujo de efectivo contractuales de estos activos, es decir, se mantienen dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales, y aquellos que tienen flujos de efectivo contractuales que son exclusivamente pagos del capital e intereses sobre el monto del capital pendiente (SPPI).

A los fines de la prueba SPPI, el capital es el valor razonable del activo financiero en el momento del reconocimiento inicial. Esa cantidad de capital puede cambiar durante la vida del activo financiero (por ejemplo, si hay reembolsos del capital). El interés consiste en considerar el valor en el tiempo del dinero, el riesgo de crédito asociado con el monto capital pendiente durante un período de tiempo particular y otros riesgos y costos de préstamos básicos, así como un margen de beneficio. La evaluación SPPI se realiza en la moneda en la que se denomina el activo financiero.

Los flujos de efectivo contractuales que son SPPI son consistentes con un acuerdo de préstamo básico. Los términos contractuales que introducen exposición a riesgos o volatilidad en los flujos de efectivo contractuales que no están relacionados con un acuerdo de préstamo básico no dan lugar a flujos de efectivo contractuales que son SPPI.

Un activo financiero originado o adquirido puede ser un acuerdo de préstamo estándar indistintamente de si se trata de un préstamo en su forma legal.

Una evaluación de los modelos de negocio para la gestión de activos financieros es fundamental para la clasificación de un activo financiero.

El Grupo determina los modelos de negocios a un nivel que refleja la forma en que las compañías de activos financieros se administran juntas para lograr un objetivo comercial en particular. El modelo de negocio de el Grupo no depende de las intenciones de la Administración para un instrumento individual, por lo tanto, la evaluación del modelo de negocio se realiza a un nivel más alto de agregación en lugar de un instrumento por instrumento.

El Grupo tiene un modelo de negocio para administrar los préstamos por cobrar, que se describe anteriormente.

*Reserva para pérdidas crediticias esperadas*

El Grupo revisa su cartera de préstamos periódicamente para evaluar el deterioro. Al determinar si una pérdida por deterioro debe registrarse en el estado consolidado de ganancia o pérdida y otros resultado integral, el Grupo toma decisiones sobre si existe información observable que indique que hay una reducción en el valor del grupo de préstamos. Esta evidencia incluye información observable que indica que ha habido un cambio adverso en la cobrabilidad de la cartera, o condiciones económicas (a nivel local, nacional o regional) que se correlacionan con incumplimientos de activos.



**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

La gerencia utiliza estimaciones basadas en el incumplimiento histórico y la pérdida neta después de la experiencia de incumplimiento para activos con características de riesgo de crédito similares y evidencia objetiva de deterioro similar a los de la cartera al programar sus flujos de efectivo futuros. La metodología y los supuestos utilizados para estimar el monto y el calendario de los flujos de efectivo futuros se revisan periódicamente para reducir cualquier diferencia entre las pérdidas estimadas y la experiencia de pérdida real. Una vez conocido el deterioro en el valor de un préstamo, el Grupo crea las provisiones y realiza la verificación de las posibilidades de recuperación.

Los incumplimientos previstos, las pérdidas crediticias después del incumplimiento y la identificación de préstamos con deterioro crediticio significativo se calculan sobre una base de conjunto estático. Los préstamos pendientes se agrupan en grupos estáticos basados en el estado de morosidad (medido en PPD) al final del mes. A cada conjunto estático se le evalúa una provisión para pérdidas basada en los incumplimientos esperados (PD) y el incumplimiento dado por pérdida (LGD), basado en el incumplimiento esperado, la cancelación bruta después del incumplimiento y las curvas de recuperación de pérdidas para préstamos que exhiben características similares de estado de morosidad. Un préstamo se considera un préstamo predeterminado cuando alcanza cuatro pagos vencidos (4 PPD). El Grupo cancela los saldos de préstamos pendientes morosos una vez que alcanzan siete pagos vencidos (7 PPD). Los esfuerzos de recuperación comienzan inmediatamente después de que se cancele el préstamo y continuarán hasta que los saldos se paguen en su totalidad o se consideren incobrables.

El incumplimiento esperado, la amortización bruta después del incumplimiento y las curvas de recuperación de pérdidas se basan en sus datos históricos y se actualizan cada trimestre para reflejar el rendimiento reciente de la cartera. La pérdida después del incumplimiento considera las amortizaciones brutas esperadas de por vida y las recuperaciones de 84 meses, ajustadas por el valor temporal del dinero.

- Los incumplimientos esperados a 12 meses (Etapa 1) se calculan en grupos estáticos de préstamos que son actuales o 1 PPD en el momento de la evaluación.
- Se determina que un conjunto estático exhibe un aumento significativo en el riesgo de crédito (Etapa 2) desde el reconocimiento inicial cuando el estado de morosidad de los préstamos en el momento de la evaluación es de 2 PPD o 3PPD. La provisión para pérdidas para los activos de la Etapa 2 se calcula en función de la cantidad de incumplimientos esperados de por vida.
- Cuando se considera que un préstamo está deteriorado (préstamos a 4+ PPD; véase la Nota 14c), se reconoce una provisión para pérdidas igual a las pérdidas crediticias esperadas durante la vida útil restante del activo y los ingresos por intereses se calculan sobre la base del importe en libros del préstamo, neto de la provisión para pérdidas, en lugar de su importe bruto en libros (Etapa 3).

Baja de activos financieros y pasivos financieros – Un activo financiero (o, cuando corresponda, una parte de un activo financiero o una parte de un grupo de activos financieros similares) se da de baja cuando:

- Los derechos para recibir flujos de efectivo del activo han vencidos;
- El Grupo ha transferido sus derechos para recibir flujos de efectivo del activo y ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo o no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, pero ha transferido el control del activo;
- El Grupo se reserva el derecho de recibir los flujos de efectivo del activo, pero ha asumido una obligación de pagar los flujos de efectivo recibidos en su totalidad sin demoras materiales a un tercero en virtud un acuerdo de "transferencia";

*cam*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

- El Grupo ha transferido sus derechos para recibir flujos de efectivo de un activo o ha firmado un acuerdo de traspaso y no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo ni ha transferido el control del activo, el activo se reconoce en la medida que continua la participación de el Grupo en el activo. En ese caso, el Grupo también reconoce un pasivo asociado. El activo transferido y el pasivo asociado se miden sobre una base que refleja los derechos y obligaciones contractuales que el Grupo ha retenido;
- La obligación bajo los pasivos se extingue; o
- La obligación especificada en el contrato se da de baja o se cancelada o expira.

Ingresos y comisiones por intereses – Los ingresos y comisiones por intereses se reconocen aplicando el método de interés sobre la base devengada. Los préstamos por cobrar devengan intereses hasta que son cobrados, se recauden o se considera incobrable el crédito, momento en el cual se da de baja.

Cargos y costos de originación de préstamos – Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la emisión de préstamos, como los cargos de originación de préstamos y los costos directos de originación de préstamos, se diferencian y reconocen durante la vida de los préstamos como un ajuste al rendimiento utilizando el método de interés. En el momento en que los préstamos por cobrar se pagan en su totalidad, cualquier monto no amortizado de las tasas de originación diferidas se reconoce como parte de la cuenta de ingresos y comisiones de intereses en la consolidación contable correspondiente de los resultados. Los honorarios y costos diferidos de originación de préstamos se presentan como parte o compensación, según sea el caso, de la cuenta de préstamos por cobrar financieras en la consolidación contable de la posición financiera adjunta.

Compensación de instrumentos financieros – Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, es decir, de presentación en los estados consolidados de situación financiera por su importe neto, solo cuando las entidades dependientes tienen el derecho exigible legalmente de compensar los importes reconocidos en los citados instrumentos, como la intención de liquidar el importe neto, o de realizar el activo y proceder a liquidar el pasivo de forma simultánea.

Automóviles, mobiliario y mejoras a la propiedad arrendada – Automóviles, mobiliario y mejoras a la propiedad arrendada se registran al costo de adquisición, neto de depreciación y amortización acumuladas. La depreciación es calculada utilizando el método de línea recta sobre las vidas útiles estimadas de los activos relacionados o, en el caso de mejoras a la propiedad, sobre el período del arrendamiento relacionado, el que sea más corto. Los gastos de renovaciones y mejoras mayores se capitalizan. El mantenimiento y las reparaciones son cargados a gastos cuando se incurren.

Las vidas utilizadas por la Compañía son las de menor plazo de vida y son las siguientes:

	(Vida útil)
Equipo de computadora y oficina	3 a 5
Mobiliario y enseres	5 a 10
Mejoras a la propiedad arrendada	3 a 10
Automóviles	3

*Cam*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

Automóviles, mobiliario y equipo se revisan para deterioro cuando los cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros de un activo no es recuperable. El valor en libros de un activo no es recuperable cuando se espera que los flujos de efectivo futuros estimados no descontados que resultan del uso del activo sean menores que el valor en libros del activo. La Compañía mide una pérdida por deterioro como la diferencia entre el valor en libro del activo y su valor razonable.

La Compañía tiene contratos de arrendamiento asociados principalmente con el alquiler de locales para apoyar su red de sucursales o de espacio de oficina en general. Algunos de estos acuerdos son no cancelables y ofrecen rentas escaladas y opciones de renovación.

*Deterioro del valor de activos no financieros* – En la fecha de los estados consolidados de situación financiera, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos no financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de su valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de su valor (o hubiese).

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el costo de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los flujos futuros de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

Al 31 de diciembre de 2022, la Administración no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

*Deuda a largo plazo* - La deuda a largo plazo se registra al costo amortizado y se presenta en los estado consolidado de situación financiera, incluyendo los intereses devengados.

*Dividendos* - Los dividendos sobre las acciones comunes son reconocidos en el patrimonio en el período en el cual han sido aprobados por la Junta Directiva.

*Impuesto* - El gasto por impuesto a las ganancias representa la suma del impuesto por pagar y el impuesto diferido.

*clm*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

*Impuesto sobre la renta corriente* – El impuesto que se paga actualmente se basa en la ganancia fiscal del año. La ganancia imponible difiere de la “ganancia antes de impuestos” según se informa en los estados consolidados de ganancias y otro ingreso integral debido a partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y partidas que nunca son gravables o deducibles. El impuesto actual de la Compañía se calcula utilizando las tasas de impuestos que se han promulgado o que se han promulgado sustancialmente al final del período de presentación de informes.

*Impuesto diferido* – El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias temporeras entre los valores en libros de los activos y pasivos en los estados financieros consolidados y las bases fiscales correspondientes utilizadas en el cálculo de la venta gravable. Los pasivos por impuestos diferidos generalmente se reconocen para todas las diferencias temporeras imponibles. Los activos por impuestos diferidos generalmente se reconocen para todas las diferencias temporeras deducibles en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles contra las cuales se puedan utilizar esas diferencias temporeras deducibles. Dichos activos y pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si la diferencia temporera surge del reconocimiento inicial (distinto al de una combinación de negocios) de activos y pasivos en una transacción que no afecta ni a la ganancia fiscal ni a la utilidad contable.

El valor en libros de los activos por impuestos diferidos se revisa al final de cada período de reporte y se reduce en la medida en que ya no sea probable que haya suficientes ganancias gravables disponibles para permitir la recuperación total o parcial del activo. Los pasivos y activos por impuestos diferidos se miden a las tasas impositivas que se espera que se apliquen en el período en que se liquida el pasivo o el activo realizado, sobre la base de las tasas impositivas (y leyes fiscales) que se han promulgado o se han promulgado sustancialmente al final del período de información.

La medición de los pasivos y activos por impuestos diferidos refleja las consecuencias tributarias que se derivarían de la manera en que la Compañía espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos por impuestos corrientes contra los pasivos por impuestos corrientes y cuando se relacionan con los impuestos a las ganancias recaudados por la misma autoridad fiscal y la Compañía tiene la intención de liquidar sus activos y pasivos por impuestos corrientes en una base neta.

*Provisiones* - Las provisiones se reconocen cuando el Grupo tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, y es probable que se requiera una salida de recursos que incorporen beneficios económicos para liquidar la obligación y se puede realizar una estimación confiable hecho del monto de la obligación. El gasto relacionado con cualquier provisión se presenta en los estados consolidados de ganancia y otro resultado integral, neto de cualquier reembolso.

*gem*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

*Normas NIIF nuevas y modificadas que son efectivas para el año en curso*

*NIC 16 Propiedad, planta y equipo - Procedimientos antes del uso intencionado*

Las modificaciones prohíben deducir del costo de un artículo de propiedad, planta y equipo cualquier producto de venta de artículos producidos antes de que ese activo esté disponible para su uso, por ejemplo: los ingresos mientras lleva el activo a la ubicación y el estado necesario para que pueda funcionar de la manera prevista por la Administración. Por consiguiente, una entidad reconoce dichos ingresos por ventas y los costos relacionados en ganancia o pérdida. La entidad mide el costo de artículos de acuerdo con los Inventarios de la NIC 2.

Las enmiendas también aclaran el significado de "probar si un activo funciona correctamente". La NIC 16 ahora especifica que al evaluar si el rendimiento técnico y físico del activo es tal, que es capaz de ser utilizados en la producción o suministro de bienes o servicios, para alquiler a terceros, o con fines administrativos.

Si no se presenta por separado en los estado consolidado de ganancia y otros resultado integral, los estados financieros consolidados revelarán las cantidades de ingresos y costos incluidos en las ganancias o pérdidas relacionadas con artículos producidos que no son una producción de actividades ordinarias de la entidad, y qué partida(s) en los estados consolidados de ganancia y otro resultado integral incluyen y el costo.

Las modificaciones se aplican retrospectivamente, pero sólo para propiedades planta y equipo para que estén en condiciones necesarias para que puedan operar de la manera prevista por la Administración a partir del comienzo del período más temprano presentado en los estados financieros consolidados en los que la entidad aplica por primera vez las enmiendas.

La entidad reconocerá el efecto acumulativo de aplicar inicialmente las modificaciones como apertura del saldo de las utilidades retenidas (u otro componente del patrimonio neto, según corresponda) al comienzo de ese primer período presentado.

Efectivo el 1 de enero de 2022, el Grupo adoptó las enmiendas a la NIC 16, sin embargo, estas no tuvieron impacto en los estados financieros consolidados.

*NIC 37 – Contratos onerosos - Costo del cumplimiento de un contrato*

Las modificaciones especifican que el costo de cumplimiento de un contrato comprende los costos que se relacionan directamente con el contrato. Los costos que se relacionan directamente con un contrato consisten tanto en los costos incrementales de cumplimiento de dicho contrato (ejemplos serían la mano de obra o los materiales directos) y una asignación de otros costos que se relacionan directamente con el cumplimiento contratos (un ejemplo sería la asignación del cargo por depreciación para una partida de propiedad, equipo utilizado para cumplir el contrato).

Las modificaciones se aplican a los contratos para los que la entidad aún no ha cumplido todas sus obligaciones al principio del período anual de presentación de informes en el que la entidad aplica por primera vez las modificaciones. Las comparativas no se mantienen. En su lugar, la entidad reconocerá el efecto acumulativo de aplicar inicialmente las modificaciones como saldo inicial de las ganancias retenidas u otro componente del patrimonio neto, según proceda, en la fecha de adopción.

Efectivo el 1 de enero de 2022, el Grupo adoptó las enmiendas a la NIC 37, sin embargo, estas no tuvieron impacto en los estados financieros consolidados.

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

**NIIF 3 Combinación de negocios – Referencia al Marco Conceptual**

Las enmiendas actualizan la NIIF 3 para que se refiera al Marco Conceptual de 2018 en lugar del Marco de 1989. También añaden a la NIIF 3 un requisito de que, para las obligaciones comprendidas en la NIC 37, un adquirente aplica la NIC 37 determinar si en la fecha de adquisición existe una obligación actual como resultado de eventos pasados. Por un gravamen que estaría dentro del ámbito de aplicación de los gravámenes de la CNIIF 21, el adquirente aplica la CNIIF 21 para determinar si da lugar a una responsabilidad de pago del gravamen se ha producido antes de la fecha de adquisición.

Por último, las enmiendas añaden una declaración explícita de que un adquirente no reconoce los activos contingentes adquiridos en una combinación de negocios.

Efectivo el 1 de enero de 2022, el Grupo adoptó las enmiendas a la NIIF 3, sin embargo, estas no tuvieron impacto en los estados financieros consolidados.

**Normas e interpretaciones nuevas y/o revisadas**

Las nuevas normas y modificaciones a las NIIF, así como las interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF) que han sido publicadas en el período, pero que aún no han sido implementadas por la Compañía se encuentran detalladas a continuación:

<b>Nueva norma o enmienda</b>	<b>Fecha de aplicación</b>	<b>Tipo de cambio</b>
Clasificación de pasivos como corrientes y no corrientes (NIC 1 – Presentación de estados financieros)	1 de enero de 2023	Modificación
Revelación de políticas contables (NIC 1 – Presentación de estados financieros)	1 de enero de 2023	Modificación
Definición de estimado contable (NIC 8 – Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores)	1 de enero de 2023	Modificación
Activos y pasivos por impuesto de renta diferido generados de una sola transacción (NIC 12 Impuestos a las ganancias)	1 de enero de 2023	Modificación
NIIF 17 – Contrato de seguros	1 de enero de 2023	Nueva norma
NIIF 17 – Contrato de seguros - Aplicación inicial con la NIIF 9 e información comparativa	1 de enero de 2023	Modificación

*cm*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

A continuación, se detallan aquellas enmiendas o normas que afectan los estados financieros consolidados en periodos futuros:

*NIIF 16 – Medición del pasivo por arrendamiento en una transacción de venta y arrendamiento posterior*

El 22 de septiembre de 2022, se emitió la modificación a la NIIF 16 en relación con la medición del pasivo por arrendamiento en una transacción de venta y arrendamiento posterior. La enmienda especifica los requisitos para que los arrendatarios-vendedores midan dicho pasivo, con el objetivo de asegurar que los arrendatarios-vendedores no reconozcan ninguna ganancia o pérdida relacionada con el derecho de uso que retienen.

La modificación es aplicable a los ejercicios que comiencen en o después del 1 de enero de 2024 y se permite aplicación anticipada.

*NIC 12 – Impuestos sobre la renta: Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de una sola transacción*

Las modificaciones introducen una nueva excepción a la exención de reconocimiento inicial. Según las modificaciones, una entidad no aplica la exención de reconocimiento inicial para transacciones que dan lugar a diferencias temporarias imponibles y deducibles iguales.

Dependiendo de la legislación fiscal aplicable, pueden surgir diferencias temporarias iguales imponibles y deducibles en el reconocimiento inicial de un activo y un pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y no afecta ni a la utilidad contable ni a la imponible. Por ejemplo, esto puede surgir al reconocer un pasivo por arrendamiento y el activo por derecho de uso correspondiente aplicando la NIIF 16 en la fecha de comienzo de un arrendamiento.

Después de las modificaciones a la NIC 12, se requiere que una entidad reconozca el activo y pasivo por impuestos diferidos relacionados, estando sujeto el reconocimiento de cualquier activo por impuestos diferidos a los criterios de recuperabilidad de la NIC 12.

El Consejo también agrega un ejemplo ilustrativo a la NIC 12 que explica cómo se aplican las modificaciones.

Las modificaciones se aplican a transacciones que ocurren en o después del comienzo del primer período comparativo presentado. Además, al comienzo del primer período comparativo, una entidad reconoce:

- Un activo por impuestos diferidos (en la medida en que sea probable que se disponga de una ganancia fiscal contra la cual se pueda utilizar la diferencia temporaria deducible) y un pasivo por impuestos diferidos por todas las diferencias temporarias deducibles e imponibles asociadas con:
  - o Activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento,
  - o Pasivos por desmantelamiento, restauración y similares y los montos correspondientes reconocidos como parte del costo del activo relacionado;
- El efecto acumulativo de aplicar inicialmente las modificaciones como un ajuste al saldo inicial de las ganancias acumuladas (u otro componente del patrimonio, según corresponda) a esa fecha.

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales de presentación de informes que comiencen a partir del 1 de enero de 2023, con aplicación permitida.

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

*NIC 1 – Presentación de estados financieros y Declaración de práctica 2 de las NIIF Realización de juicios de importancia relativa - Revelación de políticas contables*

Las enmiendas cambian los requisitos de la NIC 1 con respecto a la revelación de políticas contables. Las enmiendas reemplazan todas las instancias del término "políticas contables significativas" por "información material sobre políticas contables". La información sobre políticas contables es material si, cuando se considera junto con otra información incluida en los estados financieros de una entidad, se puede esperar razonablemente que influya en las decisiones que los usuarios principales de los estados financieros con propósito general toman sobre la base de esos estados financieros.

Los párrafos de apoyo de la NIC 1 también se modifican para aclarar que la información de política contable que se relaciona con transacciones, otros eventos o condiciones no significativos es inmaterial y no necesita ser revelada. La información sobre políticas contables puede ser material debido a la naturaleza de las transacciones relacionadas, otros eventos o condiciones, incluso si los montos son inmateriales. Sin embargo, no toda la información de política contable relacionada con transacciones materiales, otros eventos o condiciones es en sí misma material.

El Consejo también ha desarrollado guías y ejemplos para explicar y demostrar la aplicación del "proceso de materialidad de cuatro pasos" descrito en el Declaración de Práctica 2 de las NIIF.

Las modificaciones a la NIC 1 son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2023, aplicación anticipada permitida y se aplican prospectivamente. Las enmiendas a la Declaración de Práctica 2 de las NIIF no contienen una fecha de vigencia o requisitos de transición.

*NIC 1 – Clasificación de pasivos como corriente o no corriente*

Las modificaciones de la NIC 1 afectan únicamente a la presentación de pasivos como corrientes o no corrientes en el estado consolidado de situación financiera y no la cantidad o el momento del reconocimiento de ningún activo, pasivo, ingreso o gasto, o en la información divulgada sobre esos artículos.

Las enmiendas aclaran que la clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes se basa en los derechos al final del período que abarca el informe, especifica que la clasificación no se ve afectada por las expectativas sobre si una entidad ejercerá su derecho a aplazar la liquidación de una responsabilidad, explica que los derechos existen si los convenios se cumplen al final del período que abarca el informe e introducen una definición de "liquidación" para dejar claro que liquidación se refiere a la transferencia a la contraparte de efectivo, instrumentos de capital, otros activos o servicios.

Las modificaciones se aplican retrospectivamente para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023, con adopción anticipada permitida.

*NIC 8 – Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores: Definición de estimaciones contables*

Las modificaciones reemplazan la definición de un cambio en las estimaciones contables con una definición de estimaciones contables. Según la nueva definición, las estimaciones contables son "importes monetarios en los estados financieros que están sujetos a incertidumbre en la medición".



**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

Se eliminó la definición de cambio en las estimaciones contables. Sin embargo, el Consejo retuvo el concepto de cambios en las estimaciones contables en la Norma con las siguientes aclaraciones:

- Un cambio en la estimación contable que resulte de nueva información o nuevos desarrollos no es la corrección de un error.
- Los efectos de un cambio en un insumo o una técnica de medición utilizada para desarrollar una estimación contable son cambios en las estimaciones contables si no son el resultado de la corrección de errores de períodos anteriores. El Consejo agregó dos ejemplos (Ejemplos 4-5) a la Guía sobre la implementación de la NIC 8, que acompaña a la Norma. El Consejo ha eliminado un ejemplo (Ejemplo 3) ya que podría causar confusión a la luz de las modificaciones.

Las modificaciones son efectivas para períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023 a cambios en las políticas contables y cambios en las estimaciones contables que ocurren en o después del comienzo de ese período, permitiéndose la aplicación anticipada.

La Administración está evaluando los efectos que tendrá la adopción de estas modificaciones sobre los montos futuros informados en los estados financieros consolidados del Grupo. La Administración no espera ningún impacto material a los estados financieros consolidados o notas a los estados financieros consolidados como resultado de estas modificaciones.

**3. Préstamos de consumo por cobrar**

Al 31 de diciembre los componentes de los préstamos por cobrar incluían lo siguiente:

	2022	2021
Préstamos de consumo por cobrar, saldo de capital impago	169,202,085	172,416,463
Costos de originación diferidos	1,724,149	1,480,294
Tasas de originación diferidas	(6,202,043)	(6,159,762)
	<u>164,724,191</u>	<u>167,736,995</u>
Intereses por cobrar	9,090,283	14,871,489
Préstamos de consumo por cobrar	173,814,474	182,608,484
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(32,530,457)	(47,075,293)
Préstamos de consumo por cobrar— neto	<u>141,284,017</u>	<u>135,533,191</u>

*CGM*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

Al 31 de diciembre 2022, la duración contractual al inicio de la cartera de préstamos de consumo fue la siguiente:

	2022	2021
En el año 1	152,493	117,433
De 1 a 2 años	1,252,660	1,348,820
De 2 a 3 años	7,291,657	9,515,252
De 3 a 4 años	24,376,037	28,783,498
De 3 a 5 años	124,710,322	128,692,329
Más de 5 años	<u>16,031,304</u>	<u>14,151,152</u>
<b>Total</b>	<u><b>173,814,474</b></u>	<u><b>182,608,484</b></u>

El movimiento de la provisión para pérdidas crediticias esperadas en préstamos de consumo por cobrar es el siguiente:

	2022	2021
Saldo al inicio del año	47,075,293	40,498,852
Provisión para pérdidas crediticias	9,870,308	17,686,257
Bajas	(35,027,386)	(20,592,530)
Recuperaciones	<u>10,612,242</u>	<u>9,482,714</u>
<b>Saldo al final del año</b>	<u><b>32,530,457</b></u>	<u><b>47,075,293</b></u>

**4. Riesgo de crédito**

Riesgo de crédito

La cartera de préstamos del Grupo incluye préstamos de consumo homogéneo, no garantizados, en dólares a clientes individuales con características de riesgo de crédito compartido. Estos préstamos a plazos para consumidores son de tasa fija, pago fijo y amortización total durante el plazo de reembolso contractual. El Grupo no tiene información razonable y sustentable que esté disponible sin costo o esfuerzo indebido para medir las pérdidas crediticias esperadas sobre una base de instrumento individual. Por lo tanto, las pérdidas crediticias esperadas se calculan sobre una base colectiva dada la naturaleza homogénea de los préstamos ofrecidos a nuestros clientes.

*agm*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

Los incumplimientos esperados, las pérdidas crediticias después del incumplimiento y la identificación de préstamos con deterioro crediticio significativo se calculan sobre una base de grupo estático. Los préstamos pendientes se agrupan en grupos estáticos en función del estado de morosidad al final del mes. Cada grupo estático se evalúa con una asignación para pérdidas en función de los valores predeterminados esperados y la pérdida en caso de incumplimiento, en función del incumplimiento esperado, la amortización bruta después del incumplimiento y las curvas de recuperación para préstamos que exhiben características similares de morosidad. Un préstamo se considera un préstamo predeterminado cuando alcanza cuatro pagos vencidos. La gerencia no reconoce como intereses devengados todos aquellos préstamos en los que los clientes terminaron al final del mes en un grupo de morosidad que alcanza los cuatro pagos vencidos.

El incumplimiento esperado, las bajas brutas después del incumplimiento y las curvas de recuperación de pérdidas se basan en datos históricos y se actualizan cada trimestre para reflejar el rendimiento reciente de la cartera. La pérdida después del rendimiento predeterminado considera las amortizaciones brutas esperadas de por vida y las recuperaciones de 84 meses, ajustadas por el valor temporal del dinero.

- Los incumplimientos esperados de 12 meses (Etapa 1) se calculan sobre grupos de préstamos estáticos que son actuales o 1 PPD en el momento de la evaluación.
- Se determina que un grupo estático exhibe un aumento significativo del riesgo de crédito (Etapa 2) desde el reconocimiento inicial cuando los préstamos en el momento de la evaluación son 2 PPD o más. La reserva de pérdidas para los activos de la Etapa 2 se calcula en función de la cantidad de incumplimientos esperados de por vida.
- Cuando se considera que un préstamo tiene un deterioro crediticio (préstamos a 4+ PPD; ver Nota 14.3.2), se reconoce una provisión para pérdidas igual a las pérdidas crediticias esperadas durante la vida útil restante del activo y los ingresos por intereses se calculan en función del importe en libros del préstamo, neto de la reserva para pérdidas, en lugar de su importe bruto en libros (Etapa 3). Los préstamos grupales basados en las características de riesgo crediticio compartido que utilizan información de riesgo crediticio integral permiten al Grupo identificar aumentos significativos en el riesgo crediticio en forma oportuna de lo contrario sería posible si cada préstamo se analiza de forma independiente. Dado que todos los préstamos del Grupo son de un solo producto y exhiben características económicas similares y características de riesgo de crédito compartido, basado en el estado de delincuencia, el Grupo utiliza una sola agrupación para las determinaciones colectivas de riesgo de crédito.

La información prospectiva se incluye en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas para reflejar el impacto esperado de eventos discretos, tales como cierres de plantas, desastres locales y debilidades macroeconómicas locales. El Grupo no utiliza puntajes de crédito internos o externos adecuados para informar la estratificación del riesgo y, en consecuencia, no puede volver a destacar la cartera como un componente del cálculo de las pérdidas crediticias esperadas.

El Grupo define un préstamo en mora como un préstamo que supera los tres plazos vencidos (un promedio de 61 días o más vencidos). Los préstamos se dan de baja individualmente cuando llegan a siete plazos vencidos (con un promedio de 181 días vencidos). Los préstamos que se dan de baja, pero que aún están sujetos a actividades de cumplimiento, son administrados activamente por el Grupo y cualquier cobro posterior a la cancelación se trata como un crédito a la provisión para pérdidas crediticias durante el período recuperado. Todos los préstamos del Grupo se clasifican como instrumentos financieros medidos a costos amortizados.

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

Un préstamo tiene "deterioro crediticio" cuando se producen uno o más eventos que tienen un impacto perjudicial en los flujos de efectivo futuros estimados del préstamo. Los préstamos con deterioro crediticio se conocen como activos de la Etapa 3. La evidencia de deterioro crediticio incluye datos observables sobre los siguientes eventos:

- Dificultades financieras significativas del prestatario o emisor;
- Un incumplimiento de contrato, como un incumplimiento o un evento vencido;
- El prestamista del prestatario, por razones económicas o contractuales relacionadas con la dificultad financiera del prestatario, otorgando al prestatario una concesión que el prestamista no consideraría de otra manera.

Un préstamo se considera con deterioro crediticio cuando se otorga una concesión al prestatario debido a un deterioro en la condición financiera del prestatario, a menos que exista evidencia de que, como resultado de otorgarle la concesión, el riesgo de no recibir los flujos de efectivo contractuales se redujo significativamente. No hay otros indicadores de deterioro. Para los activos financieros donde las concesiones se contemplan, pero no se otorgan, el activo se considera deteriorado por el crédito cuando existe evidencia observable de deterioro del crédito, incluida la definición de incumplimiento (ver más arriba).

Al 31 de diciembre de 2022, el Grupo no tenía préstamos pendientes con concesiones donde existe evidencia de que la concesión ha reducido materialmente los flujos de efectivo futuros.

La provisión para pérdidas crediticias del Grupo incluía los siguientes componentes al 31 de diciembre de 2022:

	2022	2021
Provisión por pérdida crediticia esperada a 12 meses	10,746,371	12,957,983
Provisión por pérdida crediticia por la vida del préstamo	6,307,627	6,591,093
Provisión por pérdida crediticia deteriorada	15,476,459	27,526,218
Provisión Total	<u>32,530,457</u>	<u>47,075,293</u>

Los cambios en el valor en libros bruto de los préstamos que dan lugar a cambios en la provisión para pérdidas crediticias esperadas incluyen lo siguiente al 31 de diciembre de 2022 y 2021:

	Valor bruto en libros			Provisión para pérdidas crediticias		
	Provisión por pérdida crediticia esperada a 12 meses	Provisión por pérdida crediticia por la vida del préstamo	Cartera total	Provisión por pérdida crediticia esperada a 12 meses	Provisión por pérdida crediticia por la vida del préstamo	Cartera total
Etapa 1	146,532,892	-	146,532,892	10,746,371	-	10,746,371
Etapa 2	-	7,596,216	7,596,216	-	6,307,627	6,307,627
Etapa 3	-	15,072,977	15,072,977	-	15,476,459	15,476,459
Saldo al 31 de diciembre de 2022	<u>146,532,892</u>	<u>22,669,194</u>	<u>169,202,085</u>	<u>10,746,371</u>	<u>21,784,086</u>	<u>32,530,457</u>

*dem*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

	Valor bruto en libros			Provisión para pérdidas crediticias		
	Provisión por pérdida crediticia esperada a 12 meses	Provisión por pérdida crediticia por la vida del préstamo	Cartera total	Provisión por pérdida crediticia esperada a 12 meses	Provisión por pérdida crediticia por la vida del préstamo	Cartera total
Etapa 1	141,310,111	-	141,310,111	12,957,983	-	12,957,983
Etapa 2	-	8,249,602	8,249,602	-	6,591,093	6,591,093
Etapa 3	-	22,856,751	22,856,751	-	27,526,218	27,526,218
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>141,310,111</b>	<b>31,106,353</b>	<b>172,416,464</b>	<b>12,957,983</b>	<b>34,117,311</b>	<b>47,075,293</b>

Los cambios en el valor en libros bruto de los préstamos que dan lugar a cambios en la provisión para pérdidas crediticias incluyen lo siguiente al 31 de diciembre de 2022 y 2021:

	Valor bruto en libros (saldo principal no pagado)			Provisión para pérdidas crediticias		
	Provisión por pérdida crediticia esperada a 12 meses	Provisión por pérdida crediticia por la vida del préstamo	Cartera total	Provisión por pérdida crediticia esperada a 12 meses	Provisión por pérdida crediticia por la vida del préstamo	Cartera total
<b>Saldo al 1 de enero de 2022</b>	141,310,111	31,106,353	172,416,464	12,957,983	34,117,311	47,075,293
Préstamos originados	102,913,572	22,654,188	125,567,760	-	-	-
Préstamos cobrados	(15,136,354)	(3,336,388)	(18,492,948)	-	-	-
Préstamos renovados	(43,660,422)	(9,676,912)	(53,337,335)	-	-	-
Préstamos castigados	(24,678,095)	(5,872,607)	(30,550,699)	-	-	-
Amortización	(11,895,726)	(12,205,427)	(24,101,152)	-	-	-
Reclasificación/Cambio en Supuestos de estimación	-	-	-	(1,889,189)	(13,881,658)	(14,931,840)
Ajuste Prospectivo	-	-	-	452,019	1,312,426	1,764,445
Provisión acumulada de intereses	-	-	-	(1,776,482)	-	(1,776,482)
Ajuste de Gerencia	-	-	-	2,240	-	2,240
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2022</b>	<b>146,132,892</b>	<b>22,659,194</b>	<b>168,792,086</b>	<b>10,746,171</b>	<b>21,286,088</b>	<b>32,530,457</b>

	Valor bruto en libros (saldo principal no pagado)			Provisión para pérdidas crediticias		
	Provisión por pérdida crediticia esperada a 12 meses	Provisión por pérdida crediticia por la vida del préstamo	Cartera total	Provisión por pérdida crediticia esperada a 12 meses	Provisión por pérdida crediticia por la vida del préstamo	Cartera total
<b>Saldo al 1 de enero de 2021</b>	149,660,463	20,267,157	169,927,620	27,932,423	10,204,458	38,136,881
Préstamos originados	90,236,367	12,219,891	102,456,258	-	-	-
Préstamos cobrados	(13,735,823)	(2,138,599)	(15,874,422)	-	-	-
Préstamos renovados	(40,284,253)	(5,455,338)	(45,739,593)	-	-	-
Préstamos castigados	(14,397,325)	(1,948,699)	(16,346,024)	-	-	-
Amortización	(23,149,318)	8,155,294	(14,994,024)	-	-	-
Reclasificación/Cambio en Supuestos de estimación	-	-	-	(11,928,134)	23,982,853	11,992,718
Ajuste Prospectivo	-	-	-	359,782	-	359,782
Provisión acumulada de intereses	-	-	-	(3,412,650)	-	(3,412,650)
Ajuste de Gerencia	-	-	-	(1,437)	-	(1,437)
Otros ajustes de Gerencia	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>141,310,111</b>	<b>31,106,353</b>	<b>172,416,464</b>	<b>12,957,983</b>	<b>34,117,311</b>	<b>47,075,293</b>

Modificación de préstamos por cobrar

Una modificación o reestructuración de un préstamo ocurre cuando los términos contractuales que rigen los flujos de efectivo de ese préstamo son renegociados o modificados de otra manera entre el reconocimiento inicial y el vencimiento del préstamo. Una modificación afecta la cantidad y / o el tiempo de los flujos de efectivo contractuales, ya sea inmediatamente o en una fecha futura.

Al 31 de diciembre de 2022, de los préstamos a los que el Grupo aplicó el diferimiento o la reestructuración de cuotas debido al COVID-19, \$21.2 millones de principal permanecen activos y 69.4% de ellos mantienen sus cuentas al corriente.

*Am*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

	Saldo al 31 de diciembre de 2022			Saldo al 31 de diciembre de 2021		
	Pérdidas crediticias esperadas a 12 meses	Pérdidas crediticias por la vida del préstamo	Cartera total	Pérdidas crediticias esperadas a 12 meses	Pérdidas crediticias por la vida del préstamo	Cartera total
Saldo principal impago	16,094,869	5,156,983	21,251,852	22,650,079	11,550,680	34,200,759
Intereses acumulados por cobrar	3,577,505	2,258,596	5,836,101	8,033,051	6,096,954	14,130,005
Provisión para pérdida crediticias esperadas	(1,180,359)	(4,933,528)	(6,113,887)	(2,076,988)	(12,463,553)	(14,540,541)
Valor contable, neto	18,492,015	2,482,051	20,974,066	28,606,142	5,184,081	33,790,223

*Cambio en la provisión de pérdidas esperadas*

El brote de COVID-19 ha afectado significativamente la economía panameña a nivel macro y microeconómico. Dicho impacto ha afectado negativamente los resultados operativos del Grupo. Asimismo, el Grupo está expuesto al desempeño de sus clientes, quienes se han visto afectados por el parón de la economía como medida para controlar la propagación del virus.

Durante 2020, el Gobierno panameño emitió la Ley No.156, la cual otorgó una moratoria en los pagos de préstamos a cualquier prestatario que pudiera probar que el COVID-19 los afectó en sus actividades comerciales o personales. De acuerdo con los términos de la ley, la moratoria se aplica a los préstamos personales ofrecidos por el Grupo, así como a los préstamos hipotecarios, otros préstamos personales, préstamos para automóviles, tarjetas de crédito, préstamos para Pymes, préstamos para empresas, préstamos para el sector transporte, préstamos para el sector agrícola y ganadero, y préstamos al consumo.

A partir de septiembre de 2020 y durante todo 2021 se iniciaron las aperturas de actividades económicas, las cuales han sido proporcionales al comportamiento del virus y las tasas de contagio en el país. Esta apertura comenzó con el comercio minorista, mayorista, restaurantes y la industria de la construcción, y la relajación de las restricciones de movilidad. Para fines de 2021, se permitió la apertura de negocios y eventos públicos a capacidades reducidas. A fines de 2021, se consideraba que más de la mitad de la población de Panamá estaba completamente vacunada.

A medida que la situación de COVID-19 continúa desarrollándose, el Grupo anticipa que el desempeño de la cartera comenzaría a regresar a los niveles anteriores a COVID-19 debido al decreto de retiro de trabajadores suspendidos y reapertura de segmentos importantes de la economía. Sin embargo, el Grupo reconoce que hay clientes en sectores que podrían tardar algún tiempo en recuperarse de la pandemia.

Como tal, el Grupo continuó trabajando con clientes calificados para el alivio bajo la Ley Núm. 156 sobre opciones de pago durante el año terminado el 31 de diciembre de 2021. Estos clientes podrían experimentar más demoras para regresar al trabajo y han tenido impactos en sus ingresos que permitirles llegar a un acuerdo de pago revisado con sus acreedores.

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2021 y 2020, el Grupo llevó a cabo moratorias de pago de créditos de clientes afectados por el COVID-19 hasta junio de 2021. Además de las moratorias, se establecieron medidas de alivio con el fin de lograr la viabilidad de pago de los clientes afectados en función de su situación financiera, sin afectar la morosidad de los clientes. El ofrecimiento de estas medidas de alivio a los clientes afectados fue temporal y se ofreció a los clientes hasta fin de año a medida que se producía la reactivación de las actividades económicas.

*adm*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

Posteriormente a la terminación de la implementación de las medidas de alivio a clientes afectados por COVID-19, el Grupo experimento niveles de morosidad superiores a los habituales entre junio y diciembre del 2021 lo cual se reflejó en un aumento en pérdidas reales superior a los habituales entre febrero y agosto del 2022 para lo cual el Grupo ya había provisionado ajustes que representaron suficiente cobertura al incremento en pérdidas efectivas. Al 31 de diciembre del 2022, los niveles de morosidad regresaron a los niveles anteriores a la pandemia mientras que las pérdidas reales iniciaron su descenso sin alcanzar los niveles anteriores debido que las pérdidas se manifiestan con un retraso de aproximadamente seis meses. Al 31 de diciembre del 2022, \$21.2 millones de principal en cuentas modificadas permanecen activos para las cuales se continúa manteniendo una provisión adicional que representa el riesgo marginal que existe entre la morosidad de la cuenta antes de la modificación y la morosidad de la cuenta al momento del cálculo de la provisión asumiendo que el riesgo original de la cuenta al momento de la modificación continua latente.

*Deterioro crediticio*

El Grupo utiliza el nivel de morosidad ("PPD") como la unidad de medida del deterioro del préstamo. De acuerdo con las reglas de NIIF 9, la Compañía agrupa a los préstamos de la siguiente manera: Etapa 1 incluye los niveles de morosidad 0 (corriente) y 1 mes, Etapa 2 incluye el nivel de morosidad 2 meses, y Etapa 3 incluye los niveles de morosidad 3 a 6 meses.

**5. Transacciones con partes relacionadas**

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, los saldos con compañías relacionadas se resumen a continuación:

	31 diciembre 2022	31 diciembre 2021
<b>Cuentas por cobrar compañías relacionadas:</b>		
(i) CFG Finance LLC (1.75% de interés para 2022 y 2021)	53,201,382	47,411,264
(ii) CFG Investments Limited (sin intereses)	8,967,947	7,703,516
(iii) CFG Holdings Ltd (sin intereses)	22,022,561	-
El Sol Call Center, S.A. (sin intereses)	3,767	3,766
(iv) CFG Inc. (sin intereses)	15,495,276	829,633
Ferwalk, S.A. (sin intereses)	869,520	-
(v) CFG Investments WH Limited (sin intereses)	7,932,466	-
<b>Total cuentas por cobrar compañías relacionadas</b>	<u>108,492,917</u>	<u>55,948,179</u>
<b>Cuentas por pagar a otros y a compañías relacionadas:</b>		
(vi) CFG Investments Limited (9.00% de interés para 2022 y 2021) valor neto de los costos de adquisición diferidos por un total de \$823,848 y \$759,076 al 31 de diciembre de 2022 y 2021, respectivamente)	103,619,894	102,796,046
CFG Holdings Ltd (sin intereses)	39,845	39,845
CFG Partners LP (sin intereses)	300,000	-
(vii) CFG Investments WH Limited (6.00% de interés) valor neto de los costos de intereses por pagar por un total de \$3,729,382 y al 31 de diciembre de 2022 )	49,659,170	-
<b>Total cuentas por pagar a otros y a compañías relacionadas:</b>	<u>153,618,909</u>	<u>102,835,891</u>

*adm*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

- i. El Grupo tiene un pagaré por cobrar con CFG Finance LLC con una tasa variable a corto plazo la cual el promedio anual al 31 de diciembre de 2022 y 2021 es de 1.75%. La metodología AFR (Tasa Federal Aplicable) es utilizada para definir la tasa de interés mensual.
- ii. El Grupo realiza el pago del impuesto de retención sobre los intereses pagados en la deuda de los pagarés seniors garantizados por parte de CFG Investments Ltd. Al 31 de diciembre de 2022, totaliza \$8,967,947 (2021: \$7,703,516).
- iii. En 15 de febrero de 2022, el Grupo obtuvo un pagaré por cobrar con CFG Holdings Ltd., utilizando fondos de \$22.0 millones para pagar en su totalidad y terminar el Depósito en Línea de Crédito con Banco Popular de Puerto Rico y Oriental Bank. Ver Nota 8 para más detalles.
- iv. El Grupo tiene transacciones importantes con Caribbean Financial Group Inc. ("CFG Inc."), una compañía afiliada registrada en los Estados Unidos con oficinas en Puerto Rico y el Estado de Florida. La transacción más importante es el pago de tarifas por ciertos servicios administrativos recibidos. Al 31 de diciembre de 2022 totaliza \$15,495,276 (2021: \$829,633).
- v. El Grupo mantiene transacciones con CFG Investments WH relacionado a cubrir gastos de intereses y administrativos relacionados con la nueva facilidad de Ares Agent Services L.P. Al 31 de diciembre de 2022, totaliza \$7,932,466.
- vi. Panamá SPV tiene una nota por pagar revolvente con CFG Investments Limited que devenga un interés de 9% para el año terminado el 31 de diciembre de 2022 (2021: 9%). Consulte la Nota 8 para obtener información adicional sobre la nota revolvente.
- vii. En 15 de febrero de 2022, Panamá II SPV ingresó en una nota renovable pagadera con CFG Investments WH Limited, una subsidiaria de propiedad total de la Matriz, sobre su Línea de Crédito de Ares que totaliza \$49,659,170 al 31 de diciembre de 2022, con intereses de 6.00% en adición a la tasa de financiación garantizada a un día del Tesoro de Estados Unidos (SOFR).

Las primas de seguro por pagar a CFG Insurance Ltd., una compañía afiliada de la Matriz, al 31 de diciembre de 2022 totaliza \$8,751,155 (2021: \$6,256,977). Estos montos se incluyen como pasivos en el estado consolidado de situación financiera adjunto.



**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

El movimiento de los préstamos por pagar entre compañías se detalla a continuación para fines de conciliación con el estado consolidado de flujos de efectivo:

	CFG Holding Ltd.	CFG Investment WH Limited	CFG Investment Limited	Total
<b>2022</b>				
Saldo a principio de año	39,845	-	102,796,046	102,835,891
Procedentes de préstamos	-	45,929,787	-	45,929,787
Otras transacciones no en efectivo	-	3,729,383	823,848	4,553,231
Préstamos renovables de liquidación	-	-	-	-
Saldo final al fin de año	<u>39,845</u>	<u>49,659,170</u>	<u>103,619,894</u>	<u>153,318,909</u>
<b>2021</b>				
Saldo a principio de año	30,246	-	120,129,022	120,159,268
Procedentes de préstamos	-	-	102,796,046	102,796,046
Otras transacciones no en efectivo	9,599	-	-	9,599
Préstamos renovables de liquidación	-	-	(120,129,022)	(120,129,022)
Saldo final al fin de año	<u>39,845</u>	<u>-</u>	<u>102,796,046</u>	<u>102,835,891</u>

**Notas senior garantizadas**

El 30 de noviembre de 2018, la Matriz emitió \$105,000,000 en notas a plazo garantizadas senior ("Deuda Mezzanine") con vencimiento original el 30 de noviembre de 2023. La deuda Mezzanine está garantizada por ciertos activos de una filial Island Finance – Trinidad & Tobago Limited como garante y garantías y/o intereses de seguridad en activos de otras subsidiarias afiliadas de la Matriz, incluido el Grupo. El 23 de septiembre de 2022, la Compañía pagó \$20,000,000 en capital de la Deuda Mezzanine. Las notas de la Deuda Mezzanine acumularon intereses al 10.5% anual hasta el 1 de diciembre de 2021 y posteriormente al mayor de 3.0% o la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR) a 6 meses o una tasa alternativa considerando la convención del mercado prevaleciente (si no se puede usar LIBOR) más 7.5%, con una acumulación máxima anual de intereses del 12.0%. La Deuda Mezzanine también requiere el pago de una cuota de mantenimiento de \$10,000 por mes.

**Facilidad de crédito revolving y reformulada**

El 15 de febrero de 2022, CFG Investments WH Limited, suscribió una línea de crédito rotativa senior garantizado por \$150,000,000 con Ares Agent Services L.P. ("Facilidad de crédito"), un tercero que proporciona financiamiento para préstamos en jurisdicciones aprobadas del Grupo.

El 15 de febrero de 2022, los fondos de \$22,022,561 de la Línea de Crédito de Ares se utilizaron para pagar en su totalidad y terminar el Depósito en Línea de Crédito con Banco Popular de Puerto Rico y Oriental Bank. Unos fondos de \$5.9 millones de la Línea de Crédito de Ares se utilizaron para pagar los gastos incurridos en relación con el cierre de la instalación.

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

Antes del establecimiento de la facilidad de crédito anterior, CFG Holdings Ltd, una entidad de responsabilidad limitada de las Islas Caimán ("CFG Holdings"), una subsidiaria de propiedad absoluta de la Matriz, y sus subsidiarias SPV activas que no son prestatarias, eran coprestatarias en un acuerdo de préstamo renovable de \$60,000,000 con el Banco Popular de Puerto Rico (como agente y prestamista) y Oriental Bank ("Depósito en Línea de Crédito"). El Depósito en Línea de Crédito se estructuró el 12 de noviembre de 2019 con un período revolvente inicial de tres años y un vencimiento legal del 30 de noviembre de 2024.

Panamá II SPV ingresó en una nota renovable pagadera con CFG Investments WH Limited, una subsidiaria de propiedad total de la Matriz, sobre su Línea de Crédito de Ares que totaliza \$49,659,170 al 31 de diciembre de 2022, con intereses de 6.00% en adición a la tasa de financiación garantizada a un día del Tesoro de Estados Unidos (SOFR).

Durante el año terminado al 31 de diciembre del 2022, el Grupo amortizó \$823,848 (2021: 1,272,461) de los costos de financiamiento diferidos relacionados con una nota pagadera a la relacionada.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2022 y 2021, las transacciones realizadas con partes relacionadas se resumen a continuación:

	2022	2021
Ingresos:		
Ingresos por intereses	<u>862,138</u>	<u>782,826</u>
Ingresos por servicios administrativos	<u>642,960</u>	<u>457,294</u>
Gastos:		
Gastos de intereses	<u>17,783,432</u>	<u>11,304,361</u>
Gastos por servicios administrativos	<u>8,789,073</u>	<u>8,849,562</u>

**6. Automóvil, mobiliario, equipo y mejoras**

El automóvil, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada al 31 de diciembre de 2022 y 2021 consisten en lo siguiente:

	Equipo de oficina y computo	Mobiliario y enseres	Mejoras	Automóviles	Total
<b>Costo</b>					
Saldo al 31 de diciembre de 2021	2,251,189	1,410,272	3,186,800	22,995	6,871,256
Adiciones	<u>156,657</u>	<u>29,764</u>	<u>25,168</u>	-	<u>211,589</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2022	<u>2,407,846</u>	<u>1,440,036</u>	<u>3,211,968</u>	<u>22,995</u>	<u>7,082,845</u>
<b>Depreciación acumulada</b>					
Saldo al 31 de diciembre de 2021	(1,606,650)	(1,127,189)	(2,801,194)	(22,995)	(5,558,028)
Gasto de depreciación	<u>(270,934)</u>	<u>(75,637)</u>	<u>(199,904)</u>	-	<u>(546,475)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2022	<u>(1,877,584)</u>	<u>(1,202,826)</u>	<u>(3,001,098)</u>	<u>(22,995)</u>	<u>(6,104,503)</u>
31 de diciembre de 2022	<u>530,262</u>	<u>237,211</u>	<u>210,870</u>	-	<u>978,342</u>
31 de diciembre de 2021	<u>644,539</u>	<u>283,083</u>	<u>385,606</u>	-	<u>1,313,228</u>

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

**7. Inversión en subsidiarias**

<u>Nombre de la subsidiaria</u>	<u>Actividad principal</u>	<u>Lugar y funcionamiento de la constitución</u>	<u>Parte de los intereses de propiedad de la entidad 2022</u>
CFG Investment Panama S. de R.L.	Compañía de pasivos limitados	Panamá	100%
CFG Investment Panama S. de R.L. II	Compañía de pasivos limitados	Panamá	100%

**8. Préstamos pagaderos**

**Bonos públicos**

El 24 de junio de 2019, el Grupo emitió \$25,000,000 en bonos públicos en la República de Panamá con una tasa cupón de 9.00% y vencimiento el 24 de junio de 2024 ("Bonos de Panamá"). A partir del 24 de junio de 2022, los Bonos de Panamá son exigibles al 101% y a la par a partir del 24 de junio de 2022. Al 24 de junio de 2021, los Bonos de Panamá fueron exigibles al 102%. El monto total registrado de la emisión es de \$50,000,000 y el Grupo tiene la opción de realizar emisiones adicionales hasta ese monto. Los recursos de la emisión se utilizaron para refinanciar el préstamo de corto plazo de \$25,000,000 con Prival Bank ("Préstamo de Corto Plazo"). El endeudamiento bajo el Préstamo a Corto Plazo, totalizó a \$25,000,000 y devengó intereses al 9.0% anual.

En marzo de 2021, Financiera El Sol, S.A. emitió bonos "Serie B" en Panamá por un valor nominal de \$25 millones. El plazo de los bonos es de 5 años con un cupón de tasa fija de 8.00%. Tanto los Bonos de la Serie A como los Bonos de la Serie B están subordinados a la deuda del Depósito en Línea de Crédito existente respecto de los activos de Financiera El Sol, S.A.

Un detalle de los bonos públicos emitidos y su valor en libros:

	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Importe emitido	50,000,000	50,000,000
Prima no amortizada	46,488	74,564
Costos diferidos no amortizados	(591,893)	(823,854)
Saldo final	<u>49,454,595</u>	<u>49,250,710</u>

El movimiento de los bonos públicos se detalla a continuación con fines de conciliación con el estado consolidado de flujos de efectivo:

	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Saldo a principio de año	49,250,710	24,599,278
Procedentes de emisión de bonos	-	25,000,000
Costo de emisión de bonos	-	(409,408)
Otras	203,885	60,840
Saldo final	<u>49,454,595</u>	<u>49,250,710</u>

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

**Titularización**

El 15 de abril de 2021, CFG Investments Limited, una empresa de las Islas Caimán, exenta de impuesto sobre la renta, completó la emisión de \$185,600,000 en pagarés respaldados por activos ("Pagarés Senior Garantizados") en cuatro clases ("Titularización 2021"). Las notas Clase A fueron emitidas por un monto de capital de \$100,400,000, con un cupón de 4.70%; las notas Clase B fueron emitidas por un monto de capital de \$53,800,000, con un cupón de 5.82%; las notas Clase C fueron emitidas por un monto de capital de \$20,900,000, con un cupón de 7.48%; y las notas Clase D fueron emitidas por un monto de capital de \$10,500,000, con un cupón de 9.07%; Adicionalmente, se emitieron pagarés Clase RR a favor de CFG Holdings por un monto de capital de \$9,500,000, con un cupón de 10.00%.

La Titularización 2021 se refinanció y reemplazó la Titularización de 2019 que tenía un monto total de capital de notas emitidas externamente de \$222,000,000. Una porción de las notas Clase D (\$5.285 millones) fueron inicialmente retenidas por el Grupo al cierre de la transacción, las cuales fueron vendidas en una fecha posterior. Los pagarés Clase A, Clase B, Clase C y Clase D están garantizados principalmente por una garantía mobiliaria perfeccionada de primera prioridad en los préstamos revolventes. Los préstamos revolventes están garantizados, en Panamá, por un interés beneficiario en un fideicomiso que posee las cuentas por cobrar compradas por Panamá SPV, y en cada uno de los Prestatario SPV en Curacao, Aruba y Bonaire.

<b>Seller</b>	<b>Purchaser</b>	<b>Currency</b>	<b>Revolving Loan Amount 2022</b>	<b>Revolving Loan Amount 2021</b>
Panama	Panama SPV	USD	103,240,000	103,240,000
Aruba	Aruba SPV	USD	41,925,000	41,925,000
Curacao	Curacao SPV	USD	45,245,000	45,245,000
Bonaire	Bonaire SPV	USD	4,690,000	4,690,000

Los Pagarés Senior Garantizados incluyen un período revolvente que finaliza el 11 de octubre de 2023, mediante el cual cada Prestatario SPV puede comprar cuentas por cobrar adicionales, de tiempo en tiempo, sujeto al monto máximo de capital de los Pagarés Senior Garantizados, una prueba de reinversión y cierta elegibilidad, requisitos y límites de concentración. Después de la terminación del período revolvente, los Pagarés Senior Garantizados se amortizarán de conformidad con una prioridad contractual de pagos, sujeto a un vencimiento final legal en mayo de 2032.

Los tenedores de los Pagarés Senior Garantizados no tienen recurso ante el Grupo si los flujos de efectivo de las cuentas por cobrar subyacentes no son suficientes para pagar todo el capital y los intereses de los Pagarés Senior Garantizados. Después de la terminación del período revolvente, las entradas de efectivo se asignarán, de conformidad con una prioridad contractual de pagos, a las notas de Clase A hasta que se paguen por completo y posteriormente, a las notas de Clase B, notas de Clase C y notas de Clase D hasta que cada tramo senior estén totalmente pagados. Se espera que cualquier pérdida crediticia en los grupos de préstamos por cobrar que garantizan los Pagarés Senior Garantizados se limite al interés retenido.

*alm*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

***Colateral***

Todos los activos y/o patrimonio del Grupo están pignorados en garantía que garantiza tres obligaciones de deuda distintas:

- Sustancialmente todos los activos de la Compañía se pignoraron como garantía prendaria de primer derecho que garantiza la Warehouse Facility al 31 de diciembre de 2022 suscrita por CFG Investments WH Limited con la entidad financiera, Ares Agent Services L.P., con la excepción de los préstamos comprometidos como garantía para las Notas Clase A y Clase B del Emisor de Titularización.
- Substantialmente todos los activos de la Compañía se pignoraron como garantía de segundo derecho para garantizar la deuda a largo plazo al 31 de diciembre de 2022, que se compone de la Titularización y la Facilidad de crédito revolvente, suscritos por CFG Investments Limited y CFG Investments WH Limited, respectivamente.

**9. Acciones comunes**

Al 31 de diciembre de 2022, el capital social autorizado lo componen de 15,000 de acciones comunes con un valor nominal de \$10 cada una.

***Dividendo***

No se declaró dividendo para el año terminado el 31 de diciembre del 2022 (2021).

***Contribución de Capital***

El Grupo realizó una contribución de capital por un total de \$7,000,000 para el año terminado el 31 de diciembre del 2022.

**10. Impuesto sobre la renta**

El Grupo está sujeto a impuesto en la República de Panamá a una tasa legal del 25% vigente para los años terminados el 31 de diciembre de 2022 y 2021.

***Impuesto corriente***

El impuesto corriente por pagar está basado en la renta gravable por el año. La renta gravable difiere de la utilidad neta como se reporta en el estado consolidado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, ya que excluye ingresos o gastos que son imposables o deducibles en otros años y además excluye aquellos ingresos o gastos que nunca son imposables o deducibles. El pasivo del Grupo para impuesto corriente es calculado usando la tasa impositiva que esté vigente o substantivamente vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

El impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	2022	2021
Impuesto sobre la renta corriente	913,650	1,284,037
Impuesto sobre la renta diferido	<u>(955,953)</u>	<u>(2,667,499)</u>
Total de impuesto sobre la renta	<u>(42,303)</u>	<u>(1,383,462)</u>

Las tasas efectivas de impuesto fueron 15.9% (2021: 20.0%), y la tasa regulatoria de impuesto aplicable fue de 25%. La tasa efectiva de impuesto sobre la renta difiere de la tasa regulatoria de impuesto sobre la renta como sigue:

	2022	2021
Tasa regulatoria de impuesto sobre la renta	25.0%	25.0%
Diferencia del año en curso	(9.1%)	(2.0%)
Devengos bajos/altos del año anterior	<u>0.0%</u>	<u>(3.0%)</u>
Tasa de impuesto efectiva	<u>15.9%</u>	<u>20.0%</u>

La conciliación del gasto por impuesto a las ganancias para el año que finaliza el 31 de diciembre es la siguiente:

	2022	2021
(Pérdida) antes del gasto por impuesto	<u>(265,563)</u>	<u>(6,911,140)</u>
Impuesto sobre la renta a la (pérdida) a 25%	(66,391)	(1,727,785)
Efecto del impuesto sobre la renta y los gastos que no son sujetos a impuesto y deducible para determinar la ganancia fiscal	24,088	(679)
Con respecto al año anterior	<u>-</u>	<u>345,002</u>
(Beneficio) por impuesto a las ganancias reconocidos en resultados	<u>(42,303)</u>	<u>(1,383,462)</u>

Impuesto sobre la renta diferido

El Grupo establece impuesto sobre la renta diferido correspondientes a diferencias temporales, que son originados por las diferencias entre el método de provisión para pérdidas en préstamos, para propósitos financieros, y las operaciones de préstamos incobrables.

*cem*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

Las diferencias temporales entre los saldos mantenidos en los estados financieros consolidados y las bases de impuesto sobre activos y pasivos que dan lugar a activos diferidos al 31 de diciembre son las siguientes:

	Provisión por pérdidas de préstamos	Ganancia diferida	NIIF 14 - Arrendamientos	Impuesto sobre pérdidas de préstamos cancelados	Indemnización	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2020	9,514,220	1,181,681	155,076	-	-	10,870,978
Cargo a ganancia o pérdida	2,234,603	(316,326)	49,221	700,000	-	2,667,498
Saldo al 31 de diciembre de 2021	11,768,823	865,355	204,298	700,000	-	13,538,476
Cargo a ganancia o pérdida	(3,636,209)	505,595	8,069	3,916,056	162,443	955,953
Saldo al 31 de diciembre de 2022	8,132,614	1,370,950	212,367	4,616,056	162,443	14,494,429

La Compañía pagó a las autoridades fiscales un impuesto de dividendo complementario de \$129,676 (2021: \$353,198).

De acuerdo con las regulaciones fiscales, las declaraciones de impuesto sobre la renta de las empresas de Panamá están abiertas para ser examinadas por las autoridades fiscales por tres años. Los registros de la Compañía están sujetos a inspección por parte de las autoridades fiscales, para verificar el cumplimiento de los impuestos de timbre.

## 11. Arrendamientos

La Compañía mantiene contratos de arrendamiento relacionados con equipos, oficinas y sucursales. La mayoría de los contratos de arrendamiento de sucursales se ejecutan con plazos de cinco años y generalmente contienen opciones para extender de tres a cinco años. Ninguno de los pagos de arrendamiento de la Compañía depende de una tasa o índice que pueda cambiar después de la fecha de inicio, aparte del paso del tiempo.

El pasivo de arrendamiento de la Compañía es de \$5,008,669 al 31 de diciembre de 2022 (2021: \$5,569,571). Este pasivo se basa en el valor presente de los pagos mínimos de alquiler restantes utilizando una tasa de descuento que se determina en función de la tasa de interés del incremento de la deuda de la Compañía. El activo por derecho de uso era de \$4,159,205 al 31 de diciembre de 2022 (2021: \$4,842,381). Este activo incluye activos por derecho de uso que igualan el pasivo por arrendamiento, neto de alquileres prepagos y alquileres diferidos que existían a partir de la adopción del nuevo estándar de arrendamiento.

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

El movimiento de los activos por derecho de uso por tipo al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se presenta a continuación:

Tipo	Balance inicial al 31 de diciembre de 2021	Adiciones	Retiros	Gasto de depreciación	Balance final al 31 de diciembre de 2022
Edificios	4,842,381	499,466	(78,567)	1,104,075	4,159,205
Equipos	-	-	-	-	-
Total	4,842,381	499,466	(78,567)	1,104,075	4,159,205

Tipo	Balance inicial al 31 de diciembre de 2020	Adiciones	Retiros	Gasto de depreciación	Balance final al 31 de diciembre de 2021
Edificios	5,910,044	126,275	(100,391)	1,093,547	4,842,381
Equipos	18,877	-	-	18,877	-
Total	5,928,921	126,275	(100,391)	1,112,424	4,842,381

La Compañía ha realizado varias elecciones de políticas relacionadas con los activos y pasivos de arrendamiento. La Compañía eligió utilizar el paquete de recursos prácticos de transición, que incluye no reevaluar conclusiones previas sobre la identificación del arrendamiento, la clasificación del arrendamiento y los costos directos iniciales.

Los contratos de arrendamiento con plazos de doce meses o menos y los contratos de arrendamiento para los cuales el activo subyacente es de bajo valor no se capitalizan como parte de los activos o pasivos de arrendamiento y se cargan a gastos según se incurren. Además, la Compañía ha elegido no separar los componentes que no son de arrendamiento de los componentes de arrendamiento. En consecuencia, cada componente de arrendamiento separado y los componentes que no son de arrendamiento asociados con ese componente de arrendamiento se contabilizarán como un solo componente de arrendamiento para fines de clasificación, reconocimiento y medición del arrendamiento.

Importes reconocidos en ganancias y pérdidas:

	2022	2021
Gasto de depreciación	1,104,075	1,112,424
Intereses sobre pasivo de arrendamiento	303,368	378,260
Flujo de efectivo de financiamiento	1,028,774	939,157
Gastos relacionados a pagos variables de arrendamiento	122,175	115,544

*CRM*



**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

Los vencimientos futuros de los pasivos por arrendamiento operativo de la Compañía al 31 de diciembre de 2022 son los siguientes:

	<b>2022</b>
2023	1,122,045
2024	1,193,272
2025	968,876
2026	748,813
En adelante	<u>975,663</u>
<b>Total</b>	<u><b>5,008,669</b></u>

**12. Litigio**

El Grupo no está involucrado en ningún litigio que sea material para el negocio del Grupo o, según el mejor conocimiento de la Administración del Grupo, que probablemente tenga un efecto adverso en su negocio, condición financiera o resultados de operaciones.

**13. Valor razonable**

El Grupo determina el valor razonable de sus instrumentos financieros utilizando la jerarquía de valor razonable establecida en la NIIF 13 *Medición del valor razonable*, que requiere que el Grupo maximice el uso de datos observables (aquellos que reflejan los supuestos que los participantes del mercado usarían en la fijación de precios el activo o pasivo desarrollado en base a la información del mercado obtenida de fuentes independientes de la entidad que informa) y para minimizar el uso de insumos no observables (aquellos que reflejan los supuestos de la entidad que informa sobre los supuestos que los participantes del mercado usarían al fijar el precio del activo o pasivo desarrollado en base a sobre la mejor información disponible en las circunstancias) al medir el valor razonable. El valor razonable se utiliza de forma no recurrente para evaluar los activos y pasivos por deterioro o con fines de divulgación. El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición. Dependiendo de la naturaleza del activo o pasivo, el Grupo utiliza algunas técnicas de valoración y supuestos al estimar el valor razonable.

El Grupo aplicó la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Las entradas de Nivel 1 - son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de medición;
- Las entradas de Nivel 2 - son entradas, distintas de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para el activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Las entradas de nivel 3 - son entradas no observables para el activo o pasivo.

Las siguientes revelaciones están relacionadas con instrumentos financieros que no se miden a valor razonable en los estados consolidados de situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2022 y 2021.

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

*Instrumentos financieros bajo demanda* – el valor en libros de los instrumentos financieros bajo demanda, incluido el efectivo y las cuentas por pagar y los pasivos acumulados, se aproxima al valor razonable de estos instrumentos. Estos instrumentos financieros generalmente exponen a el Grupo a un riesgo crediticio limitado y no tienen vencimientos establecidos o vencimientos a la vista. El Grupo clasifica estos activos y pasivos como Nivel 2, ya que estos son datos observables para la determinación de los valores razonables.

*Préstamos de consumo por cobrar* – el valor en libros de la cartera de préstamos de consumo por cobrar se aproxima a su valor razonable. Las tasas de interés utilizadas para descontar los flujos de efectivo futuros asociados son consistentes con las tasas para préstamos similares a prestatarios con calificaciones crediticias similares y con vencimientos similares y se revisan frecuentemente para tasas de mercado aproximadas.

*Cuentas por cobrar o pagar a compañías relacionadas* – los valores razonables de estos instrumentos se basan en datos observables y el Grupo los clasifica como Nivel 2. Las tasas de interés de estas inversiones están en términos de mercado al inicio.

Las siguientes tablas proporcionan información sobre el valor en libros y el valor razonable estimado al 31 de diciembre de 2022 y 2021, de los instrumentos financieros del Grupo que no se informan al valor razonable en los estados consolidados de situación financiera adjunto:

	2022				
	Valor en libros	Valor razonable	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
<b>Activos financieros</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	9,357,726	9,357,726	-	9,357,726	-
Préstamos por cobrar	173,814,474	192,973,706	-	-	192,973,706
Efectivo restringido	3,106,955	3,106,955	-	3,106,955	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	53,201,382	53,201,382	-	53,201,382	-
Otras cuentas por cobrar compañías relacionadas	55,291,536	55,291,536	-	55,291,536	-
<b>Pasivos financieros</b>					
Cuentas por pagar y pasivos acumulados	7,105,145	7,105,145	-	7,105,145	-
Préstamos por pagar	49,454,595	45,090,392	-	45,090,392	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	339,845	339,845	-	339,845	-
Otras cuentas por pagar compañías relacionadas	153,279,064	153,279,064	-	153,279,064	-
<b>2021</b>					
	Valor en libros	Valor razonable	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
<b>Activos financieros</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	8,581,372	8,581,372	-	8,581,372	-
Préstamos por cobrar	182,608,484	182,754,571	-	-	182,754,571
Efectivo restringido	1,593,837	1,593,837	-	1,593,837	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	47,411,264	47,411,264	-	47,411,264	-
Otras cuentas por cobrar compañías relacionadas	8,536,914	8,536,914	-	8,536,914	-
<b>Pasivos financieros</b>					
Cuentas por pagar y pasivos acumulados	6,049,729	6,049,729	-	6,049,729	-
Préstamos por pagar	49,250,710	51,076,711	-	49,250,710	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	39,845	39,845	-	39,845	-
Otras cuentas por pagar compañías relacionadas	102,796,046	102,796,046	-	102,796,046	-

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

**14. Gestión de riesgo financiero**

**14.1 Gestión del capital**

El Grupo administra su capital para garantizar que pueda continuar como empresa en marcha mientras maximiza el rendimiento para el accionista a través de la optimización del saldo de deuda y capital. La estrategia general de la Compañía se mantiene sin cambios desde 2020.

La estructura de capital del Grupo consiste en el financiamiento obtenido de las afiliadas (ver Nota 5) y el patrimonio de la Compañía (que incluye capital emitido y ganancias retenidas).

**14.2 Objetivos de la gestión del riesgo financiero**

Debido a la naturaleza de las operaciones del Grupo, el mismo está expuesto a diferentes riesgos financieros que pueden amenazar sus objetivos comerciales, por lo que una identificación proactiva y un entendimiento de los riesgos significativos que enfrenta el Grupo es fundamental para lograr un equilibrio adecuado entre riesgo y rendimiento, y minimizar efectos adversos potenciales sobre su desempeño financiero. La gestión y el control de los riesgos de la Compañía se basan principalmente en la Administración y la Junta de Directores de la Matriz, que es responsable de establecer y conformar la dirección estratégica de la organización, el enfoque comercial y los valores corporativos.

Resumen general de riesgos financieros y económicos

A nivel mundial, hay gran incertidumbre económica debido a la guerra en Ucrania, la desaceleración del crecimiento de la economía de China y los altos costos de vida lo cual está siendo combatidos por las potencias económicas a través de la implementación de políticas monetarias que contribuyen a reducir el aumento general en la inflación. Estas medidas tienden a ser contractivas y se espera que afecten economías más pequeñas como Panamá ya que la reducción en la actividad económica mundial puede afectar los ingresos derivados del tráfico en el Canal de Panamá y de todos los servicios relacionados a dicho tráfico. Se espera que la intensificación de cualquiera de estas variables macroeconómicas puede resultar en un choque económico que cause recesión y afecte el rendimiento de la cartera del Grupo en Panamá.

Por lo tanto, el Grupo ha establecido una provisión que servirá como cubierta adicional en caso de que el rendimiento de la cartera se vea afectado debido al impacto de una posible recesión. Dicha provisión fue estimada evaluando el rendimiento de la cartera durante la crisis financiera del 2008 resultando en un deterioro en el rendimiento de aproximadamente 20%. El Grupo no espera que el efecto de la reducción en crecimiento económico sea tan severo como la de la crisis financiera. Por lo tanto, la provisión fue establecida al 50% del deterioro histórico o 10% de las pérdidas crediticias esperadas incluyendo la provisión por las cuentas modificadas.

La provisión al 31 de diciembre de 2022 se redujo por \$14.5 millones en relación con la provisión al 31 de diciembre de 2021 debido a que las pérdidas esperadas son menores dado ya que la gran proporción de cuentas afectadas por COVID-19 ya han sido canceladas. Como evidencia está la reducción en la morosidad de la cartera al 31 de diciembre de 2022 a 12.3% del activo comparado con la morosidad de la cartera al 31 de diciembre de 2021 que terminó a 17.0% del activo.

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

La reducción en la provisión de la Etapa 1 está relacionada principalmente a la disminución en la morosidad que se refleja en una reducción en la provisión del interés acumulado y de la pérdida para esa etapa.

La disminución de la provisión en la Etapa 3 es debido a que las pérdidas esperadas son menores dado ya que la gran proporción de cuentas afectadas por COVID-19 ya han sido castigadas y a la disminución en el nivel de cuentas por cobrar en la Etapa 3.

	Saldo al 31 de diciembre de 2022			Saldo al 31 de diciembre de 2021			2022 vs 2021	
	Provisión para pérdidas crediticias			Provisión para pérdidas crediticias			% Cambio	Cambio
	Pérdidas crediticias esperadas a 12 meses	Pérdidas crediticias por la vida del préstamo	Cartera total	Pérdidas crediticias esperadas a 12 meses	Pérdidas crediticias por la vida del préstamo	Cartera total		
Etapa 1	14,922,774	-	14,922,774	35,429,699	-	35,429,699	-57.80%	(20,506,925)
Etapa 2	-	9,224,300	9,224,300	-	6,993,186	6,993,186	33.64%	2,322,114
Etapa 3	-	8,383,383	8,383,383	-	4,743,409	4,743,409	76.78%	3,639,974
	14,922,774	17,607,683	32,530,457	35,429,699	11,645,595	47,075,294	(30.80%)	(14,344,837)

A diciembre de 2021, el modelo proyectó pérdidas crediticias por \$37,93 millones con una nueva revisión al alza en abril de 2022 para una proyección de pérdida final de \$41,06 millones. Las pérdidas reales terminaron en \$ 32.55MM el 31/12/2022 principalmente debido a un mejor desempeño de la cartera de lo esperado al comienzo del período

### 14.3 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida como resultado de la falta de pago puntual y total de las obligaciones de un prestatario, o de la contraparte con la que el Grupo negocia incumple una obligación contractual antes de liquidar un contrato.

#### 14.3.1 Concentración de riesgo de crédito

La cartera de préstamos del Grupo está compuesta por un gran número de préstamos de consumo de no diferenciados, y no existe una concentración importante de préstamos para un solo prestatario. El Grupo está expuesto a cambios adversos significativos en la economía local que podrían afectar adversamente la capacidad de cobro de sus préstamos por cobrar financieras.

#### 14.3.2 Análisis de calidad crediticia

La Administración monitorea la calidad crediticia de sus créditos por cobrar de manera continua. La relación para cada clase de financiamiento por cobrar fueron los siguientes al 31 de diciembre del 2022 y 2021:

	31 de diciembre 2022	31 de diciembre 2021
Préstamos de consumo e intereses por cobrar	173,814,474	182,698,484
2+ pagos vencidos	23,752,702	26,406,568
4+ pagos vencidos	12,668,618	11,212,441
Total de préstamos de consumo menos como porcentaje de las cuentas por cobrar de intereses	13.67%	14.46%
Provisión para pérdidas crediticias como porcentaje de los préstamos de consumo por cobrar	18.72%	25.78%
Cancelaciones netas como porcentaje del promedio de los intereses por cobrar	5.84%	3.71%
Morosidad 4+ PPD % de los préstamos de consumo por cobrar	7.29%	6.14%

*Dem*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

Total de 2 + PPD: dos pagos de préstamos vencidos ("2 + PPD") se refiere a préstamos con dos o más pagos programados vencidos después del procesamiento de fin de mes y es un subconjunto de la morosidad contractual total. Las cuentas 2 + PPD incluyen pagos de capital e intereses vencidos.

Total de 4 + PPD: cuatro pagos de préstamos vencidos ("4 + PPD") se refiere a préstamos con cuatro o más pagos programados vencidos después del procesamiento de fin de mes y es un subconjunto de la morosidad contractual total. Las cuentas 4 + PPD incluyen pagos de capital e intereses vencidos y sirven como sustitutos de préstamos vencidos a 91 días o más.

Los préstamos por cobrar se emiten en un plazo máximo de 79 meses. Los préstamos por cobrar a más de 90 días vencidas y los intereses devengados al 31 de diciembre del 2022 ascendieron a aproximadamente \$12,668,618 (2021: \$11,212,441).

El Grupo considera a un cliente como delinciente contractual al final del mes en el que dos pagos programados están vencidos después del procesamiento de fin de mes.

La siguiente tabla analiza la calidad crediticia de los activos financieros y las reservas por deterioro mantenidas por el Grupo para estos activos:

Especificación máxima Préstamos por cobrar	2022			2021		
	Préstamos de consumo por cobrar	Reserva para pérdidas crediticias esperadas	Préstamos de consumo por cobrar - neto	Préstamos de consumo por cobrar	Reserva para pérdidas crediticias esperadas	Préstamos de consumo por cobrar - neto
<b>Delinencia/Niveles de riesgo</b>						
Estepa 1 - Normal o no PPD	141,219,334	10,246,982	130,972,352	149,243,749	32,508,234	116,735,515
Estepa 1 - 1PPD	8,842,217	4,675,897	4,166,320	6,956,127	2,921,425	4,034,702
Estepa 2 - 2PPD	5,998,563	4,818,595	1,179,968	3,488,849	3,579,232	3,908,577
Estepa 2 - 3PPD	5,175,501	4,405,384	770,117	3,713,278	3,331,904	4,381,384
Estepa 3 - 4PPD	5,683,065	2,889,037	2,794,028	2,689,664	1,718,425	3,911,239
Estepa 3 - 5PPD	4,489,214	2,830,085	1,659,129	3,117,505	833,848	2,283,657
Estepa 3 - 6 PPD y más	3,176,540	2,963,631	272,909	495,272	2,191,136	(1,785,864)
<b>Total</b>	<b>173,814,474</b>	<b>32,530,437</b>	<b>141,284,037</b>	<b>182,698,484</b>	<b>47,075,293</b>	<b>135,623,191</b>
<b>Niveles de riesgo</b>						
Estepa 1	155,061,551	14,822,774	140,238,777	156,201,816	35,429,659	120,772,157
Estepa 2	11,686,084	5,224,300	6,461,784	15,194,237	6,902,184	8,292,053
Estepa 3	12,668,619	2,383,363	10,285,256	11,212,441	4,743,450	6,468,991
<b>Total</b>	<b>179,416,254</b>	<b>22,430,437</b>	<b>156,985,817</b>	<b>182,608,494</b>	<b>47,075,293</b>	<b>135,533,191</b>

## 15. Segmentos

Como se revela en la Nota 1, la Compañía se dedica principalmente al otorgamiento de préstamo de consumo. La Compañía no brinda servicios que requieran ser sometidos a riesgos o rendimientos de naturaleza diferente, que ameriten ser revelados por segmentos de negocio y/o segmentos geográficos.

## 16. Eventos subsiguientes

La Compañía ha evaluado los eventos subsiguientes al 31 de diciembre de 2022, para evaluar la necesidad de un posible reconocimiento o revelación en estos estados financieros consolidados. Tales eventos fueron evaluados hasta 6 de abril, la fecha en que estos estados financieros consolidados estaban disponibles para emitirse.

*Qem*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

**17. Aprobación de estados financieros consolidados**

Los estados financieros consolidados por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2022, fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 6 de abril de 2023.

\*\*\*\*\*

*Ciam*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Anexo I**

**Gastos generales y administrativos**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

	2022	2021
Salarios	10,625,672	9,212,433
Impuestos sobre la nómina	1,285,761	1,185,556
Compensación de incentivo	569,216	354,041
Prestaciones para empleados	447,947	470,173
Alquileres	54,388	26,639
Utilidades	361,894	307,638
Limpieza	379,469	404,493
Depreciación	199,904	227,953
Seguridad	205,391	191,449
Cargos por servicios	8,789,073	8,849,562
Equipo de cómputo	1,336,090	1,333,171
Gestión de cobros	577,513	572,879
Impuestos	592,159	627,440
Comunicación	772,105	749,830
Cuotas obrero patronal	843,981	741,279
Publicidad	475,213	355,748
Viajes	96,827	23,803
Misceláneos	2,232,437	1,941,759
Cargos bancarios	576,862	232,613
Útiles de oficina	383,629	312,692
Recursos humanos	196,742	150,955
Honorarios profesionales	421,805	501,428
Mantenimiento y reparaciones	249,692	206,934
Costos diferidos de originación de préstamos	<u>(1,739,620)</u>	<u>(1,245,926)</u>
Gastos generales y administrativos	<u>29,934,150</u>	<u>27,734,542</u>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

*dem*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

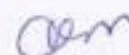
**Anexo 2**

**Detalle del efectivo y depósitos en bancos**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

Caja menuda	17,625
Bancos:	
Cuentas corrientes	<u>9,340,101</u>
Total de bancos	<u>9,340,101</u>
Total de efectivo y depósitos en bancos	<u>9,357,726</u>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.





**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Anexo 3**

**Detalle del saldo y movimiento de la cartera crediticia  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

SALDO DE LA CARTERA		MOVIMIENTO DE LA CARTERA EN EL AÑO							
Número de reclamados	Saldo de la obligación	Saldo de las intereses	% de la cartera	Número de peticiones entregadas	Monto neto prestado	Monto bruto prestado	Intereses gastados	*Cantidad de giros otorgados	Plazo promedio
45,874	160,202,085	-	100,00	20,135	126,332,614	296,519,641	170,167,027	3,684,004	27 meses
Pólizas por cobrar de consumo									

Véase el ítem de los audítores independientes que se acompaña.

*Oliver*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Anexo 4**

**Detalle del movimiento de la cartera crediticia, neta por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

	TOTAL		INSTITUCIONES AUTOMANAS, SEMI-AUTONOMAS Y GOBIERNO		EMPRESA PRIVADA		JUBILADOS - PENSIONADOS	
	Monto neto prestado	Saldo de la obligación	Monto neto prestado	Saldo de la obligación	Monto neto prestado	Saldo de la obligación	Monto neto prestado	Saldo de la obligación
Préstamos por cobrar de curso	126,352,614	169,202,085	34,483,986	40,504,506	54,010,547	85,872,364	37,888,082	42,825,215

*Oliver*

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Anexo 5**

**Detalle de morosidad de la cartera crediticia, neta por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

Detalle	Préstamos Vencidos Netos					
	Salidos de la obligación	Salidos corrientes	Total de préstamos vencidos	Total de préstamos morosos	Días	
					Hasta	Hasta
Préstamos por cobrar de consumo	173,814,474	141,219,854	-	33,594,820	60	181
					11,064,064	12,668,618
					5,175,501	-

Véase el Informe de los auditores independientes que se acompaña.

*CSM*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**ANEXO 6**

**Detalle de las inversiones**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

Clase de inversión	Saldo al principio del período		Adiciones		Distribuciones		Saldo al final del período	
	Costo	Valor neto según libro	Costo	Valor neto según libro	Costo	Valor neto según libro	Costo	Valor neto según libro
Bonos	50,000,000	50,000,000	-	-	-	-	50,000,000	50,000,000
Otras inversiones	1,593,837	1,593,837	160,321	160,321	-	-	1,754,158	1,754,158
<b>Total</b>	<b>51,593,837</b>	<b>51,593,837</b>	<b>160,321</b>	<b>160,321</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>51,754,158</b>	<b>51,754,158</b>

*Oliver*

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Anexo 7**

**Monto de préstamos recibidos de otras fuentes por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

Empresas afiliadas	Tasa de interés promedio	Plazo en meses	Saldo de las obligaciones al comienzo del año	Financiamiento recibido	Pago de obligaciones	Saldo de las obligaciones al final del año	Intereses pagados en el año
	9.00%	24	102,796,046	823,448	-	103,619,894	13,495,932

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

*DM*

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)


**Anexo 8**

**Detalle de cuentas malas**  
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

---

	<u>Monto</u>
Préstamos personales	<u>32,530,457</u>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.



**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria**  
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Anexo 9**

**Monto de obligaciones bancarias  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

	Tasa de interés promedio	Plazo en meses	Saldo de las obligaciones al comienzo del año	Financiamiento recibido	Pago de obligaciones	Saldo de las obligaciones al final del año	Intereses pagados en el año
Otras entidades crediticias	9.00%	48	50,000,000	-	-	50,000,000	4,287,500

*Chm*

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Detalle del movimiento de automóvil, mobiliarios, equipos y mejoras, y la depreciación por el año terminado el 31 de diciembre de 2022  
(En dólares de EE.UU.)

	Equipo de oficina y computo	Mobiliario y enseres	Mejoras	Automóviles	Total
<b>Costo</b>					
Saldo al 31 de diciembre de 2021	2,251,189	1,410,272	3,186,800	22,995	6,871,256
Adiciones	<u>156,657</u>	<u>29,764</u>	<u>25,168</u>	-	<u>211,589</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2022	<u>2,407,846</u>	<u>1,440,036</u>	<u>3,211,968</u>	<u>22,995</u>	<u>7,082,845</u>
<b>Depreciación acumulada</b>					
Saldo al 31 de diciembre de 2021	(1,322,724)	(1,127,189)	(2,801,194)	(22,995)	(5,274,102)
Gasto de depreciación del año	<u>(270,934)</u>	<u>(75,637)</u>	<u>(199,904)</u>	-	<u>(546,475)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2022	<u>(1,593,658)</u>	<u>(1,202,826)</u>	<u>(3,001,098)</u>	<u>(22,995)</u>	<u>(5,820,577)</u>
31 de diciembre de 2022	<u>814,188</u>	<u>237,211</u>	<u>210,870</u>	-	<u>1,262,268</u>

*Dem*

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.



**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Informe de gestión y resultados**  
**por los años terminados al 31 de diciembre de 2022 y 2021**  
(En dólares de EE.UU.)

CODIGO 76

Nombre de la Empresa: FINANCIERA EL SOL, S.A.  
R.U.C. 15941-114-152468

**I. DESEMPEÑO DE LA EMPRESA**

	Total acumulado	Trimestre actual
1. Cantidad total de sucursales	34	34
2. Cantidad de sucursales en el Interior	14	14
3. Cantidad de sucursales en la ciudad	20	20
4. Cantidad de empleados permanentes	638	638
5. Cantidad de empleados eventuales	5	5
6. Cantidad de otros empleados	-	-

**II. APOORTE A LA ECONOMIA**

1. Gastos acumulados en electricidad	353,932.47	84,837.76
2. Gastos acumulados en teléfono	772,105.57	197,177.96
3. Gastos acumulados en imp. municipales	90,989.54	22,768.73
4. Contribución obrero patronal	1,206,661.18	297,850.44
5. Total acum. de gastos administrativos y operativos	30,219,061.00	7,554,765.25
6. Total de intereses y comisiones pagadas	15,109,507.56	1,262,250.63
7. Total acumulado de financiamiento recibido	-	-
8. Sueldos y Salarios	11,321,312.19	2,526,068.83
9. Total de gastos	56,508,964.00	11,445,219.00

**III. VENTAS**

1. Ventas Netas Acumuladas	-	-
2. Ventas Netas Acumuladas por Sector	-	-
a) Personales	-	-
b) Autos	-	-
c) Muebles	-	-
d) Hipotecas	-	-
e) Comerciales	-	-
3. Cantidad Acumulada de Prest. Desembolsados	45,674.00	45,674.00
4. Total de Intereses Recibidos	-	-
a) Préstamos y Financiamientos Otorgados	176,254,625.69	176,254,625.69
b) Factoraje	-	-
c) Arrendamiento Financiero	-	-
d) Depósitos Bancarios a Plazo	-	-
5. Otros Ingresos	-	-

**IV. DESEMPEÑO DE LA CARTERA (en Balboas)**

1. Cartera Bruta	189,202,085.34	3,850,657.82
2. Intereses y Otros Conceptos por Devengar	7,052,540.35	167,097.17
3. Cartera Neta	176,254,625.69	4,017,754.99
4. Monto de Morosidad	21,487,126.11	(5,769,414.01)
5. (%) Porcentaje de Morosidad	12%	3.64%
6. Monto Acumulado de Clas. Malas	4,980,410.25	2,783,286.39

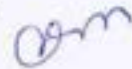
Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA  
BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)  
FINANCIERA EL SOL, S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS E  
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2022**

**\*Este documento ha sido preparado con el conocimiento  
de que su contenido será puesto a disposición  
del público inversionista y del público en general\***



Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado de Situación Financiera	5
Estado de Resultados	6
Estado de Cambios en el Patrimonio	7
Estado de Flujos de Efectivo	8
Notas a los Estados Financieros	9 - 15

*Qm*

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores  
**FIDEICOMISO DE GARANTÍA  
BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)  
FINANCIERA EL SOL, S.A.**

Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13) Financiera El Sol, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2022, los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13) Financiera El Sol, S.A. y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

### **Base de Opinión**

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). 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. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

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

### **Asuntos claves de la auditoría**

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

*Qem*

## **Otra Información**

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

## **Énfasis en el asunto**

Sin calificar la opinión hacemos énfasis que no hemos auditado los activos adjudicados al Fondo Segregado del Fideicomiso de Panamá (Fondo B) por B/.118,734,487 (2021: B/.104,473,029), y del Fondo Segregado del Fideicomiso de Panamá (Fondo C) por B/.57,751,258, (2021: B/.0.00) revelados en el estado de situación financiera y su proporción incluida dentro del Patrimonio del Fideicomitente, debido a que no forma parte de la Emisión de la Serie A y sus Garantías. Dichas carteras están incluidas dentro del balance del Fideicomiso como parte integral de la contabilidad.

## **Base contable y restricción de uso**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13) Financiera El Sol, S.A., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). En consecuencia, los estados financieros podrían no ser apropiados para otro propósito.

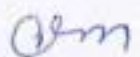
## **Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros**

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo con las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

## **Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.



Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.



### Otros requerimientos legales de información

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:

- Atendiendo específicamente el Capítulo III "Ejercicio de la Profesión", Artículo 13, indicamos que la dirección, ejecución y supervisión de este compromiso de auditoría se realizó físicamente en el territorio nacional.
- El socio de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Luis Oscar Navarro con número de idoneidad de Contador Público Autorizado (C.P.A.) #3359.

*Achena, Navarro & Asociados.*

14 de marzo de 2023  
Panamá, República de Panamá

*Luis Oscar Navarro*

Luis Oscar Navarro  
Socio  
C.P.A. 3359

*OSN*

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)  
FINANCIERA EL SOL, S.A.

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

	<u>Notas</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>
<b>Activos</b>			
Depósitos en banco	4	3,756,830	6,955,874
Préstamos cedidos en garantía:			
Fondo Segregado A	5	313,674,796	350,522,180
Fondo Segregado B		118,734,487	104,473,029
Fondo Segregado C		57,751,258	-
<b>Total de activos</b>		<u>493,917,371</u>	<u>461,951,083</u>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes del Fideicomitente		493,988,731	461,986,884
Déficit acumulado		<u>(71,360)</u>	<u>(35,801)</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<u>493,917,371</u>	<u>461,951,083</u>



Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.



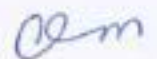
FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)  
FINANCIERA EL SOL, S.A.

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

---

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
<b>Gastos:</b>		
Honorarios profesionales	(2,140)	-
Cargos bancarios	<u>(33,419)</u>	<u>(4,808)</u>
<b>Total de gastos</b>	<u>(35,559)</u>	<u>(4,808)</u>
<b>Pérdida</b>	<u>(35,559)</u>	<u>(4,808)</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)  
FINANCIERA EL SOL, S.A.**

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

	Aportes del Fideicomitente	Déficit acumulado	Total de patrimonio
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>	<b>438,721,275</b>	<b>(30,993)</b>	<b>438,690,282</b>
Aportes al patrimonio	5,564,211,316	-	5,564,211,316
Retiros al patrimonio	(5,540,945,707)	-	(5,540,945,707)
Pérdida	-	(4,808)	(4,808)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>461,986,884</b>	<b>(35,801)</b>	<b>461,951,083</b>
Aportes al patrimonio	5,962,764,596	-	5,962,764,596
Retiros al patrimonio	(5,930,762,749)	-	(5,930,762,749)
Pérdida	-	(35,559)	(35,559)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2022</b>	<b>493,988,731</b>	<b>(71,360)</b>	<b>493,917,371</b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

*Cam*

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)**  
**FINANCIERA EL SOL, S.A.**

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

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Pérdida	(35,559)	(4,808)
Efectivo generado de operaciones:		
Fondo Segregado A	36,847,384	(73,827,115)
Fondo Segregado B	(14,261,458)	56,235,112
Fondo Segregado C	(57,751,258)	-
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operaciones</b>	<u>(35,200,891)</u>	<u>(17,596,811)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Aportes al patrimonio fideicomitido, neto	<u>32,001,847</u>	<u>23,265,609</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>32,001,847</u>	<u>23,265,609</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo	(3,199,044)	5,668,798
Efectivo al inicio del año	<u>6,955,874</u>	<u>1,287,076</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<u><u>3,756,830</u></u>	<u><u>6,955,874</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

*Qam*

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)  
FINANCIERA EL SOL, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022  
(Cifras en balboas)

---

**1. Información general**

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo con la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004 y la Resolución SBF-FID-A-0043-2018 de 29 de enero de 2018.

Financiera El Sol, S.A., (en adelante, el "Fideicomitente") y BG Trust, Inc. (como "Fiduciario de Garantía"), constituyeron el Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC., FID (0085-GTIA-13), mediante Escritura Pública No.1,460 de fecha 24 de enero de 2013 de la Notaria Primera del Circuito de Panamá, y sus posteriores modificaciones (el "Fideicomiso de Garantía"), con la finalidad de garantizar ciertas obligaciones contraídas por el Fideicomitente. De conformidad con lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, las obligaciones crediticias estarán garantizadas con los activos adjudicados a los Fondos Segregados del Fideicomiso en Panamá y, cada fondo tendrá sus propios beneficiarios y, a su vez, el Fiduciario de Garantía manejará registros contables separados e individuales por cada uno de los fondos que sean creados.

El 9 de noviembre de 2017 se constituyó el Fondo Segregado del Fideicomiso de Panamá (Fondo A), enmendado mediante la Escritura Pública No.14,256 de 30 de noviembre de 2018, la Escritura Pública No.9,181 de 19 de agosto de 2019, la Escritura Pública No.5,546 del 12 de noviembre de 2019, la Escritura Pública No.4,452 del 12 de mayo de 2021 y la Escritura Pública No.1,740 del 15 de febrero de 2022, en adelante el "Fondo Segregado A". A través del Fideicomiso de Garantía y el Patrimonio Fideicomitado del Fondo Segregado A se garantizan las siguientes obligaciones crediticias:

- i. Contrato de Préstamo suscrito el 30 de noviembre de 2018 y sus posteriores enmiendas, entre Victory Park Management LLC y otras instituciones financieras en calidad de acreedores y CFG Holdings Ltd. en calidad de deudor (el "Contrato de Préstamo VPC"); y
- ii. La Serie A y B del Programa Rotativo de Bonos (los "Bonos Garantizados"), de manera subordinada.

Mediante las Resoluciones SMV No.217-19 del 5 de junio de 2019 y SMV No.508-20 del 27 de noviembre de 2020 emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autorizó a Financiera El Sol, S.A., a ofrecer Bonos Corporativos Rotativos por un monto total de hasta B/.50,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en el cual se encuentra emitida la Serie A por el monto de B/.25,000,000 con vencimiento el 24 de junio de 2024 y la Serie B por el monto de B/.25,000,000 con vencimiento el 17 de marzo de 2026.

*agm*

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)  
FINANCIERA EL SOL, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022  
(Cifras en balboas)

---

Los Beneficiarios del Fondo Segregado A del Fideicomiso de Garantía son los acreedores bajo el Contrato de Préstamo VPC y de forma subordinada, los tenedores registrados de los Bonos Garantizados.

El Patrimonio Fideicomitado del Fondo Segregado A del Fideicomiso de Garantía está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Cartera de Préstamos de Consumo cedida por el Fideicomitente a favor del Fiduciario, adjudicados al Fondo Segregado A. (Ver Nota No.5)
- Las garantías, indemnizaciones, seguros, pagos y demás que respalden o garanticen los préstamos cedidos al Fondo Segregado A.
- Los seguros que cubran los pagos de capital e intereses respecto a los préstamos cedidos al Fondo Segregado A.
- Las cuentas de depósito, dineros, depósitos, fondos, cuentas e instrumentos asociados a los préstamos de consumo que conforman al Fondo Segregado A. (Ver Nota No.4)
- Todos los activos, ganancia de capital, intereses, créditos, ingresos, beneficios, accesiones, productos, derechos y acciones que pudieran derivarse de los préstamos de consumo que conforman el Fondo Segregado A.

El total del Patrimonio del Fideicomiso de Garantía del Fondo Segregado A asciende a la suma de B/.313,674,796 (2021: B/.350,522,180) los cuales están conformados por la cartera de Préstamos de Consumo cedida.

El Patrimonio Fideicomitado del Fideicomiso de Garantía del Fondo Segregado A cubre de forma subordinada la Serie A.

El Prospecto Informativo de la emisión de los Bonos no establece una relación de cobertura requerida.

El Fideicomiso de Garantía y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo con los parámetros establecidos en los contratos de fideicomiso.



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)  
FINANCIERA EL SOL, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022  
(Cifras en balboas)

---

**2. Bases para la preparación de los estados financieros**

**2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13) Financiera El Sol, S.A., al 31 de diciembre de 2022, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

Inicialmente el Fideicomiso de Garantía reconoce el activo en garantía en la fecha en que se originan.

**2.2. Moneda funcional y de presentación**

Los estados financieros están expresados en balboas (B.), que es la moneda funcional del Fideicomiso y la 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. La República de Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

**3. Resumen de las principales políticas contables**

**3.1. Estimaciones y juicios realizados**

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso de Garantía requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencias pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2022, el Fideicomiso de Garantía no ha requerido estimaciones contables significativas.

**3.2. Instrumentos financieros**

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso de Garantía se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

**Valor razonable** - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera.

*gem*

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)  
FINANCIERA EL SOL, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022  
(Cifras en balboas)

---

Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

**Costo amortizado** - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

**3.2.1. Activos financieros** - Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo y los préstamos cedidos en garantía por cobrar.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso de Garantía neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

El Fideicomiso de Garantía da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido.

*gm*

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)  
FINANCIERA EL SOL, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022  
(Cifras en balboas)

---

**3.3. Préstamos cedidos en garantía**

Se registran como activos en el estado de situación financiera del Fideicomiso de Garantía de acuerdo con los Préstamos de Consumo cedidos por el Fideicomitente.

**3.4. Gastos**

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren.

**4. Depósitos en banco**

Al 31 de diciembre de 2022, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Cuenta Corriente - Banco General, S.A.	<u>3,756,830</u>	<u>6,955,874</u>

Los depósitos en banco se componen de cuentas corrientes en Banco General, S.A., de conformidad con lo siguiente:

- En estas cuentas se depositarán todos los fondos provenientes principalmente de los pagos por concepto de capital e intereses que realizan los deudores de los créditos de consumo cedidos al Fideicomiso de Garantía.
- El Fiduciario de Garantía transferirá todas las sumas que se encuentren depositadas en las Cuentas de Depósito, diariamente, a la Cuenta del Fideicomitente, excepto durante el Período de Control.

**5. Préstamos cedidos en garantía**

Los Préstamos de Consumo serán cedidos al Fideicomiso de Garantía como Activo del Fondo Segregado A del Fideicomiso de Panamá.

Los activos adjudicados al Fondo Segregado A se contabilizan de manera independiente de los activos adjudicados a otro Fondo Segregado vinculado al Fideicomiso de Garantía.

*cam*



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)  
FINANCIERA EL SOL, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022  
(Cifras en balboas)

Los Créditos de Consumo del Fondo Segregado A cedidos en garantía a favor del mencionado Fideicomiso, los cuales ascendían a B/.313,674,796 (2021: B/.350,522,180) compuesto por 115,839 (2021: 127,893) créditos al 31 de diciembre de 2022. A continuación, detallamos la cartera de préstamos de consumo:

**2022**

No.	Cantidad de préstamos	Morosidad	Saldo
1	114,453	0	308,743,282
2	509	30	1,755,742
3	141	60	470,850
4	138	90	498,694
5	200	120	721,735
6	195	150	721,968
7	203	180	762,525
<b>Total de Cartera</b>	<b>115,839</b>		<b>313,674,796</b>

**2021**

No.	Cantidad de préstamos	Morosidad	Saldo
1	119,731	0	323,416,297
2	2,633	30	9,224,409
3	1,014	60	3,512,406
4	811	90	2,677,102
5	883	120	2,872,500
6	1,765	150	5,577,542
7	1,056	180	3,241,924
<b>Total de Cartera</b>	<b>127,893</b>		<b>350,522,180</b>

**6. Impuesto sobre la renta**

El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley 1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas o naturales según sea su naturaleza.

De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, el Fideicomiso no generó renta gravable.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0085-GTIA-13)  
FINANCIERA EL SOL, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022  
(Cifras en balboas)

---

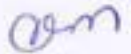
**7. Marco regulatorio**

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 del 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

**8. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha 14 de marzo de 2023.



**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
**Programa Rotativo de Bonos Corporativos**

Comité No 72/2022

Informe con EEFF auditados a diciembre de 2021

Fecha de comité: 11 de julio de 2022

Periodicidad de actualización: anual

Sector Financiero/Panamá

**Equipo de Análisis**

Rodrigo Herrera  
[rherrera@ratinospcr.com](mailto:rherrera@ratinospcr.com)

Donato Rivas  
[drivas@ratinospcr.com](mailto:drivas@ratinospcr.com)

(502) 6835-2166

**HISTORIAL DE CALIFICACIONES**

Fecha de información	dic-19	dic-19	dic-20	dic-21
Fecha de comité	10/03/2019	07/15/2020	3/08/2021	11/07/2022
Programa de Bonos Corporativos Rotativo	PA+*	PA+*	PA+*	PA*
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

**Significado de la clasificación**

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

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

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

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

**Racionalidad**

PCR baja la calificación de riesgo de "PA+\*" a "PA\*" al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de Financiera El Sol, S.A. con perspectiva "Estable" con información al 31 de diciembre de 2021. La calificación de Financiera El Sol, S.A. se sustenta en el deterioro de la cartera de créditos, derivado del crecimiento del índice de morosidad, como consecuencia de los efectos ocasionados por la pandemia. Adicionalmente, los ingresos por intereses se han visto afectados, lo que ocasionaron que por segundo período consecutivo la financiera registrara un déficit y disminuyeran sus indicadores de rentabilidad. La calificación también considera su incremento en sus niveles de liquidez y el respaldo de grupo económico CFG Holdings.

**Perspectiva**

Estable

**Resumen Ejecutivo**

**Decremento en la cartera y deterioro en calidad crediticia:** A la fecha de análisis la cartera de préstamos brutos mostró una disminución de 2.5% totalizando B/. 182.6 millones, derivado de la disminución de los intereses por cobrar sobre los préstamos a pesar del aumento de los préstamos por cobrar, debido a la estrategia de mantener un perfil bajo post pandemia, los préstamos en los que se centra la empresa son para empleados del sector público, empresas privadas y personas jubiladas. En cuanto a su calidad, mostro un índice de préstamos morosos (2 pago vencidos) de 14.5% siendo mayor al año anterior que se situaba en 5.7% y a su vez, un índice de préstamos vencidos de 6.1% mayor interanualmente (diciembre 2020: 2.1%). El deterioro en la morosidad y cartera vencida se deriva a que el grupo ha experimentado estos niveles superiores a los habituales como consecuencia del aumento de los niveles de desempleo y suspensiones de labores, la disminución del volumen de actividad comercial en el país y la incertidumbre por el período de recuperación económicas, por lo cual han realizado reclasificación de créditos realizada bajo la ley no.156 donde la cartera modificada representa un 19.03% y una cartera refinanciada con el 1.29% para el alivio financiero, no obstante, los créditos otorgados por la financiera han sido afectados por la pandemia COVID-19 especial en el sector de empresas privadas, como causa principal de estos altos niveles de morosidad, no obstante, cabe resaltar que los niveles de morosidad se encuentran por encima de los años prepandemia.

*dem*

**Decremento en Resultados Financieros:** A la fecha de análisis no se observa una recuperación en los ingresos financieros, ya que los ingresos por intereses y comisiones mostraron una disminución interanual nuevamente, como consecuencia de la disminución de los préstamos otorgados. Por su parte los gastos financieros se mantienen estables con leves alzas, lo cual ocasiono una reducción interanual en el margen financiero. Al analizar los gastos administrativos estos muestran una estabilidad con una leve disminución en las provisiones, pero los niveles de los gastos financieros y administrativos se ubican mayores a los ingresos por lo cual no se observó una recuperación en la pérdida obtenida de 2020, obteniendo un déficit mayor, afectando la rentabilidad y los resultados de la financiera.

**Decremento en la Rentabilidad:** Al finalizar diciembre 2021, el resultado neto del ejercicio presentó pérdidas por B/. 5.5 millones como resultado de un menor margen financiero bruto (-27.3%), específicamente por el decremento de ingresos por intereses en 20%, cabe resaltar que es el segundo período consecutivo que se muestran pérdidas por las reducciones de ingresos, afectando los indicadores de ROA y ROE a la fecha de análisis, obteniendo valores negativos como en diciembre 2020, por lo cual dichos valores obtenidos no son representativos y no pueden ser comparables con los datos históricos por las pérdidas obtenidas.

**Mejora en niveles de liquidez:** Las fuentes de fondeo provienen de las transacciones con las compañías relacionadas de CFG Holding con quien mantiene cuentas por pagar que ascienden a B/. 102.8 millones con un decremento interanual de (-16.5%). Al periodo de análisis el indicador de liquidez inmediata se situó en 7.9% reflejando un incremento de 3.68 puntos porcentuales derivado del incremento en el efectivo por B/. 3.18 millones (+59.1%). A su vez, la mejora en el índice de liquidez mediana ubicándose en 6.4%, por el aumento en las disponibilidades restringidas y el efectivo. Lo cual permite a Financiera El Sol hacer frente a sus compromisos a corto como a largo plazo. La liquidez de la financiera ha presentado una tendencia al alza año con año desde diciembre de 2018, aumentando levemente interanualmente, debido al incremento sostenido de las disponibilidades.

**Deterioro de indicadores de solvencia:** Al año 2021, el patrimonio totalizó B/. 52 millones, reflejando una disminución interanual de 10.2%, derivado por el decremento interanual de las ganancias acumuladas. Por su parte los pasivos totalizaron B/. 170 millones, mostrando un leve incremento al año anterior (+0.8%) principalmente por el préstamo pagadero totalizando B/. 49.2 millones (+1 veces), derivado de la emisión de la Serie B por un valor nominal de US\$ 25 millones en marzo de 2021, lo cual permitió que el endeudamiento patrimonial se ubicó en 3.27 veces, ubicándose por encima del indicador presentado al año anterior (2.91 veces), lo que evidenció una desmejora en la proporción del endeudamiento de la entidad; mostrando así una desmejora en su solvencia y endeudamiento. Se toma en cuenta, el promedio de los últimos cinco años con un promedio de 3 veces. Respecto a su endeudamiento, muestra niveles elevados a los años anteriores, lo cual es normal en las financieras debido a su naturaleza del negocio ya que no pueden captar depósitos del público por lo que deben de buscar fuentes de fondeo como bonos o préstamos con bancos.

**Respaldo del grupo:** Financiera El Sol, S.A. pertenece al grupo de Caribbean Financial Group (CFG o la "Holding"), la cual fue adquirida en el 2018 en su totalidad por un consorcio liderado por BayBoston Managers. BayBoston es el patrocinador de un grupo de inversores que incluyen, pero no se limita a Insigneo Financial Group, the Elias Group, Victory Park Capital, Amzak Capital y M&A Capital. Algunas de las entidades operacionales de CFG cuentan con 40 años de existencia, siendo la más antigua la entidad de Sint Maarten, y teniendo la de Financiera El Sol aproximadamente 34 años de existencia. CFG actualmente opera en más de 90 ubicaciones a través de Panamá y el Caribe.

#### Factores Clave

##### Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Reducir sus niveles de morosidad y crecimiento de la cartera de créditos.
- Crecimiento sostenido en sus niveles de ingresos por interés, mostrando indicadores de rentabilidad positivos.
- Fortalecimiento de capital para manejar niveles adecuados de solvencia de la financiera.

##### Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Tendencia al alza en sus indicadores de morosidad y el incumplimiento de sus estrategias de cobros.
- No mostrar mejora en sus ingresos por intereses, y mantener sus indicadores de rentabilidad negativos.

##### Limitaciones a la calificación

- Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información recibida.
- Limitaciones potenciales (previsibles): i). Riesgo latente por la pandemia Covid-19 en caso de que el gobierno panameño solicite periodos extendidos de cuarentena del país reduciendo el dinamismo de economía.

##### Metodología utilizada

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

#### Información utilizada para la clasificación

- Información financiera: Estados Financieros auditados a diciembre 2017 a diciembre 2021.
- Riesgo Crediticio: Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida.
- Riesgo de Mercado: Detalle de inversiones y disponibilidades.
- Riesgo de Liquidez: Estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes y detalle de emisiones.
- Riesgo de Solvencia: Reporte de capitalizaciones y solvencia.
- Riesgo Operativo: Informe de Prevención de Blanqueo de Capitales.

#### Hechos Relevantes

- El 17 de marzo de 2021 la compañía emitió bonos públicos en la República de Panamá por un total de \$25,000,000.

#### Contexto Económico

Para la economía mundial, se ha ralentizado a inicios del año, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores geopolíticos entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022 según la perspectiva del Fondo Monetario Internacional. Por otro lado, se estima que continúe el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos que se encuentra actualmente el mundo.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), tuvo un crecimiento promedio para la región en el año 2021 de 6.2%, gracias a la baja base de comparación que constituyó el año 2020, la mayor movilidad y el favorable contexto externo. Sin embargo, la región enfrentará un 2022 muy complejo, debido a la persistencia e incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, fuertes desaceleraciones del crecimiento, bajas inversiones. A pesar de esto, los países han demostrado crecimientos a lo largo del año 2021 y esperan que en el año 2022 las economías avanzadas y emergentes sigan progresando. En 2021, 11 países de América Latina y el Caribe recuperan los niveles de PIB previos a la pandemia. Y en lo que va del año 2022, se agregarían otros tres, de los 33 países que conforman la región. Por lo que se prevé una mejora a comparación al año 2020 tras su caída del producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela), demostrando el crecimiento en el año 2021.

Según el Banco Mundial, Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales y a los grupos tradicionalmente excluidos. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, donde se encuentra creciendo positivamente desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. En cuanto, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron la pesca (+51.3%), explotación de minas y canteras (+47.9%), construcción (+45.2%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquileres (+40%), otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (39.4%) y hoteles y restaurantes (+38.5%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como transporte, almacenamiento y comunicaciones, industrias manufactureras, suministro de electricidad gas y agua y comercio al por mayor y al por menor. Por otra parte, los sectores que continuaron con una tendencia negativa son: las actividades de servicios sociales y de salud privada (-8%) y la intermediación financiera (-0.7%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento.

A diciembre 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +16%, en comparación de diciembre 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +13.05% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19

Se espera que se continúe y sea efectivo el proceso de vacunación debido a que esto ayudaría a estabilizar la economía dentro del país, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos. Así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento que se va notando poco a poco en el país, así como apoyar la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

#### Contexto Sistema

Para el período de diciembre 2021, el CBI estuvo conformado por un total de 67 bancos, de los cuales 42 son de licencia general, 15 de licencia internacional y 10 son de licencia de representación. El Centro Bancario Internacional (CBI) está conformado por todos los bancos clasificados según el tipo de licencia: general, internacional o de representación. Los bancos de licencia general forman el Sistema Bancario Nacional (SBN), que están subdivididos en banca oficial y banca privada (banca panameña privada y banca extranjera privada).

*Cam*

La cartera crediticia de los bancos del CBI representa el principal rubro de los activos del sector, con 55.8% de participación. Al analizar la cartera, el 74% de los préstamos fueron otorgados en el mercado local, y el 29% restante al mercado extranjero. Adicionalmente, la calidad de la cartera del CBI, reflejó un índice de cartera vencida de 2.15% sobre el total de la cartera siendo mayor respecto al año anterior (diciembre 2020:1.94%), la cual cuenta con garantías reales que respaldan dichos créditos, pues la expansión del nivel de créditos de los bancos no ha conducido a un deterioro relevante de la calidad de cartera de crédito, lo que implica que las entidades han evaluado apropiadamente la colocación de crédito a lo largo de los años.

Asimismo, los activos líquidos junto a las inversiones cubrieron en un 53.6% del total de los depósitos, mostrando una leve disminución de 0.2% a lo posicionado al período anterior. Adicionalmente, que el índice de liquidez inmediata<sup>1</sup> se ubicó en un 24.9%, reflejando una posición menor para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, debido a un incremento en las captaciones del público y la disminución en los activos líquidos. A pesar de la disminución del ratio, el sistema mantiene niveles adecuados de liquidez a nivel agregado, contando con recursos suficientes para cubrir sus necesidades a corto plazo y a su vez facilitará retomar el crecimiento del crédito. Por otro lado, la Superintendencia de Bancos de Panamá exige a los bancos calcular el índice de liquidez legal, el cual se determina con base a la cantidad de activos líquidos en función de los depósitos no pignorados con vencimiento a 186 días. Dicho indicador no puede ser inferior al 30%, según la normativa de la SBP. A la fecha de análisis, el índice de liquidez legal del Sistema Bancario Nacional se situó en 60.02%, mayor al mínimo exigido por la regulación.

A diciembre de 2021, los ingresos por intereses mostraron una tendencia a la baja, los cuales se ubicaron en B/. 4,954 millones, reflejando una disminución interanual de B/. 393.5 millones (-7.4%), como consecuencia de un decremento en los intereses por depósitos en (-38.4%), intereses por préstamos (-12.0%), intereses por inversiones (-8.6%), e intereses por arrendamiento financiero en (-32.2%). A la fecha de análisis, el registro de otros ingresos totalizó B/. 4.96 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 4.96 millones los cuales no se encontraban sobre la estructura del total de ingresos por intereses en diciembre 2020. De tal manera, los intereses por préstamos representaron el 85.4% del total de los ingresos, siendo el principal activo generador de ingresos, seguido por los intereses por inversiones en 12%, los intereses por depósitos 2.1%, los intereses por arrendamiento financiero en 0.3% y otros ingresos en 0.1%. Las tasas del mercado panameño son bajas y presentan poca volatilidad, esto debido al bajo riesgo país, sin riesgo de devaluación y con integración financiera por lo anterior son muy cercanas a los intereses de mercados internacionales. Esto debido a que los bancos tienen estructuras de fondeos satisfactorias y liquidez adecuada.

A la fecha de análisis, la utilidad del período se ubicó en B/. 1280 millones, mostrando un aumento de B/. 270.9 millones (+26.8%) al compararse con el mismo período al año anterior (diciembre 2020: B/. 1,009 millones). Por otro lado, los indicadores de rentabilidad aumentaron levemente con relación al año anterior, como resultado de un aumento en la utilidad del período, esto debido a una menor acumulación de gastos en provisiones en cuentas malas, y si bien hay menores ingresos por cartera, estos son nivelados por la mayor relevancia de los ingresos por servicios financieros. El retorno sobre los activos (ROA) del CBI se situó en 0.97%, mayor al indicador presentado al año anterior (diciembre 2020: 0.81%). Asimismo, el retorno sobre el patrimonio (ROE) del CBI se ubicó en 8.17%, siendo menor a la misma fecha del año anterior (diciembre 2020: 6.49%). La rentabilidad del sector bancario ha mostrado una mejora a pesar de los factores por la pandemia del COVID-19.

Por lo que se puede concluir que el sistema financiero continúa manteniendo una posición sólida y de resiliencia, con niveles de liquidez y de capital superiores a los mínimos requeridos. Mostrando un incremento en el desempeño de la actividad crediticia, así como en los depósitos de los clientes, mostrando una mayor rentabilidad, sin embargo, estos todavía no alcanzan los niveles que estaban antes de la pandemia.

## **Análisis de la institución**

### **Reseña**

Financiera El Sol, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta la Escritura Pública No.7419 del 13 de julio de 1985, de la Notaría primera del circuito de Panamá, inscrita al Folio 152468 de la sección Mercantil del Registro Público de Panamá.

La Compañía se dedica principalmente a otorgar créditos personales sin garantía en la República de Panamá, autorizada para ejercer la actividad financiera mediante la licencia de Empresa Financiera otorgada por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias mediante la resolución No. 15 del 24 de septiembre de 1985 y está registrada conforme a la Ley No. 42 de 23 de julio de 2001, según enmienda. Está ubicada en la República de Panamá, con oficinas administrativas en Vía España y Calle 52, Edificio Avesa, local 3, Planta Baja, Ciudad de Panamá.

El emisor es un sujeto obligado de conformidad con lo dispuesto en la ley 23 del 27 de abril de 2015 que adopta medidas para prevenir el Blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, supervisado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá y la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias en lo que respecta a su operación como financiera.

<sup>1</sup> Activos líquidos/ obligaciones depositarias.

Financiera el Sol S.A. forma parte del grupo financiero internacional Caribbean Financial Group (CFG o la "Holding") dedicada principalmente al financiamiento de consumo a través de préstamos personales en Panamá y el Caribe. CFG cuenta con operaciones en Panamá, Trinidad & Tobago, Aruba, Curacao, Saint Maarten, Bonaire y Puerto Rico. Su casa Matriz se encuentra ubicada en San Juan, Puerto Rico con oficina Corporativa en Aventura, FL. La Compañía mantiene transacciones significativas con partes relacionadas, que están sustancialmente dirigidas y autorizadas por la Holding.

El emisor es una subsidiaria 100% propiedad de CFG Holdings Ltd., una sociedad organizada de conformidad con las leyes de las Islas Caimán. CFG Holdings Ltd., es a su vez, una subsidiaria 100% propiedad de CFG Partners Holdings L.P., una sociedad de responsabilidad limitada organizada de conformidad con las leyes del Estado de Delaware de los Estados Unidos de América. A su vez, CFG Partners Holdings L.P. es subsidiaria 100% propiedad de CFG Partners L.P. una sociedad organizada de conformidad con las leyes de las Islas Caimán. Asimismo, el emisor cuenta con dos subsidiarias: CFG Investments Panamá SRL y El Sol Call Center.

#### Gobierno Corporativo

El capital autorizado de Financiera El Sol, S.A. es de US\$ 500,000 dividido en 50,000 acciones comunes con valor nominal de US\$ 10 cada una. Para la fecha de análisis el emisor lo conforman 15,000 acciones comunes con un valor de \$10 cada una, totalmente pagas y en propiedad de CFG Holdings Ltd. Por su parte, el emisor no cuenta con acciones en tesorería ni mantiene valores en circulación consistentes en derechos de suscripción ni convertibles.

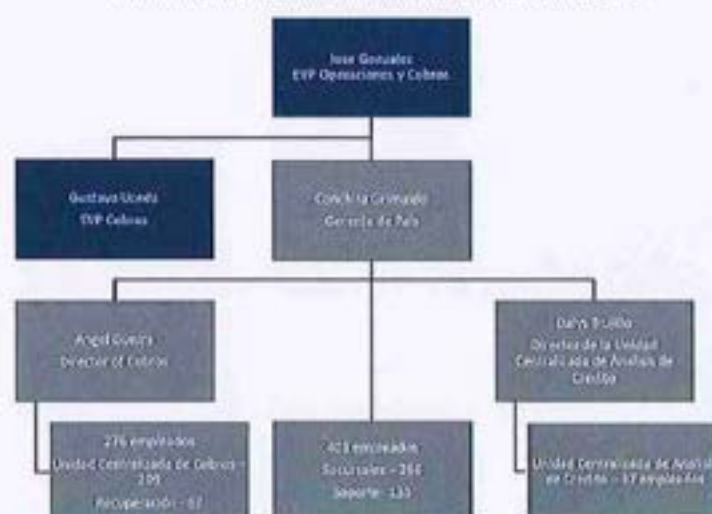
Accionistas	Participación
CFG Holdings, Ltd.	100.00%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Financiera el Sol, S.A. / Elaboración: PCR

Directorio Financiera El Sol, S.A.		
Nombre	Cargo Junta Directiva	Cargo Ejecutivo
Concepción M. de Grimaldo	Presidente/Director	Gerente de País Panamá
Jose Gonzalez	Tesorero / Director	
Oriel Segura	Director	
Dalys Trujillo	Director	Directora del Departamento de Análisis de Crédito
Angel Guerra	Secretario	Director del Departamento de Cobros
Orquidea Murillo	Subsecretario	
Juan Carlos Magallon	Subsecretario	

Fuente: Financiera el Sol, S.A. / Elaboración: PCR

#### ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL FINANCIERA EL SOL, S.A.



Fuente: Financiera el Sol, S.A. / Elaboración: PCR

#### Responsabilidad Social Empresarial

Financiera El Sol, S.A. cuenta con dos programas de responsabilidad social corporativa. El primero, Deportes con Amor, provee ayuda a las escuelas con recursos dedicados a los deportes para que estos sean incluidos en los programas de educación. Este evento se celebra anualmente en todos los países donde tiene presencia la empresa. El segundo, Beca Universitaria, se enfoca en ayudar a estudiantes seleccionados cubriendo todos sus gastos educativos.

*Qem*

### **Grupo Económico**

Financiera El Sol, S.A. pertenece al grupo de Caribbean Financial Group (CFG), la cual fue adquirida en el 2018 en su totalidad por un consorcio liderado por BayBoston Managers. BayBoston es el patrocinador de un grupo de inversores que incluyen, pero no se limitan a Insigneo Financial Group, the Elias Group, Victory Park Capital, Amzak Capital y M&A Capital. CFG cuenta con 40 años de experiencia y actualmente opera en más de 90 ubicaciones a través de Panamá y el Caribe.

## **Operaciones y Estrategias**

---

### **Operaciones**

Financiera el Sol, S.A. se dedica principalmente a otorgar créditos de consumo. Su misión es simplificar el proceso en la otorgación de préstamos para agilizarlo y hacerlo más accesible. Asimismo, al cierre de 2021, Financiera el Sol, S.A. cuenta con un total de 34 sucursales, de las cuales 14 se encuentran ubicadas en el interior y el resto se encuentra ubicadas en la ciudad.

### **Estrategias corporativas**

La estrategia de Financiera El Sol, S.A. es satisfacer las necesidades de liquidez de su base de clientes, operando como el prestamista de la comunidad localizado en ubicaciones convenientes. A corto plazo, Financiera El Sol, S.A. tiene como estrategia continuar abriendo nuevos locales express y recapturar clientes que han repagado su préstamo anterior por medio del reenfoque en las campañas de ventas y telemarketing. Asimismo, planean mejorar su sistema en línea para la solicitud de préstamos para maximizar el potencial de este. También contempla el lanzamiento de una aplicación móvil donde el cliente va a poder encontrar la información de su préstamo. De igual manera, se espera incrementar su base de clientes pensionados del gobierno y clientes que estén justo por debajo de la edad de calificación de pensión. Por su parte, para los clientes de perfil alto, se les estará ofreciendo un nuevo producto que les permitirá obtener préstamos de montos más grandes. A largo plazo, Financiera El Sol S.A. espera y tiene como estrategia ser la principal opción en la concesión de préstamos personales de consumo, teniendo mayor penetración en los mercados que opera y accesibilidad a sus clientes mediante sus localizaciones convenientes.

En el año 2021, continuó el impacto en la situación económica de los clientes derivado por la pandemia de COVID-19, contando con un programa de refinanciamiento, reestructuración y o acuerdo de pago para clientes acogidos al programa de moratorio acorde a la ley 156.

Adicional se diseñaron las siguientes estrategias de negocio post pandemia, programa de refinanciamiento, reestructuración y/o acuerdo de pago para clientes acogidos al programa de moratoria acorde a la ley 156, creación de programa "Customer Online Account" para mejora de eficiencia en ventas digitales, aplicación móvil para solicitud y pagos de préstamos de forma digital, mejora en canales de comunicación en redes sociales con clientes y estrategia para mejorar canales de pago incluyendo nuevos códigos de empleo.

### **Productos**

La principal actividad del Emisor es el otorgamiento de facilidades crediticias de consumo bajo la modalidad de préstamos sin colateral o garantía con y sin descuento directo, la cual constituye su principal activo.

### **Posición competitiva**

La compañía se diferencia de su competencia a través del otorgamiento de préstamos de consumo sin ningún colateral, mientras que otras compañías solicitan algún tipo de garantía para obtener un préstamo. Asimismo, la papelería necesaria para la solicitud de un préstamo es básica. Adicionalmente, la solicitud del financiamiento es rápida, por lo que los clientes pueden obtener el dinero solicitado el mismo día si entregan la papelería completa. De igual manera, no existen penalidades por pagar el préstamo antes de la fecha establecida y la cantidad del préstamo, así como las mensualidades para su repago son de acuerdo con un análisis de la capacidad y habilidad de repago del cliente. Al año 2022, se encuentran operando en el mercado panameño 183 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

## **Riesgos Financieros**

---

### **Riesgo de Crédito**

El riesgo de crédito de Financiera El Sol, S.A. es manejado y monitoreado por el departamento riesgo de crédito de CFG. El departamento maneja y monitorea toda la información de riesgo de crédito a través del rastreo de métricas en la cartera de préstamos por país, incluyendo tipo de cliente, tipo de préstamos, fuente de pago, cualquier cambio en la fuente de pago, grado y antigüedad. Asimismo, el departamento mantiene una base de datos histórica y herramientas de análisis de datos que proveen información detallada y rendimiento de la cartera que asegura el acceso rápido a la información para facilitar la toma de decisiones por parte de los gerentes.

Para la fecha de análisis los principales ingresos de la financiera provinieron de los intereses generados por el negocio de préstamos personales. Cabe mencionar que el Emisor no presenta clientes que representen más del 0.1% de sus

*agm*



ingresos. Adicionalmente, Financiera El Sol, S.A. no otorga préstamos a personas jurídicas sean o no extranjeras, ni naturales sin residencia permanente.

#### Calidad de la cartera

La cartera de préstamos de Financiera El Sol, está compuesta por un gran número de préstamos de consumo, dirigida a clientes de ingresos medios bajos, con alrededor de más de 51,000 clientes en Panamá y no existe una concentración importante de préstamos para un solo prestatario.

La cartera de préstamos bruto de la empresa mostro una disminución totalizando B/.182.6 millones (-2.5%). Asimismo, se encuentra constituida con más de 49 miles de préstamos, de los cuales 23.6 miles se otorgaron durante el 2021, distribuidos a lo largo de la República de Panamá con un total de B/. 172.4 millones, donde el 55% de la cartera se situó principalmente en préstamos a personas con empresas privadas como patrono (B/. 94. millones), el 23% a las personas pensionadas (B/. 40 millones) e instituciones autónomas, semiautónomas y trabajando en el gobierno el 22% (B/. 37.8 millones). Financiera El Sol, S.A. considera un préstamo moroso cuando hay dos pagos de préstamos vencidos ("2 + PPD") y se refiere a préstamos con dos o más pagos programados vencidos después del procesamiento de fin de mes.

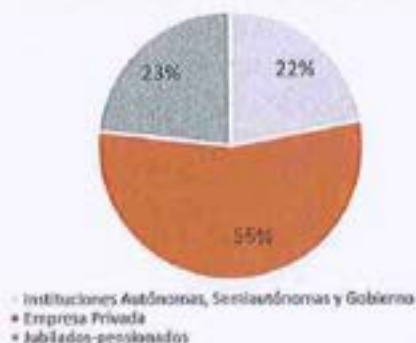
A diciembre 2021 Financiera El Sol, S.A totalizó préstamos morosos con clasificación "2 + PPD" por B/. 26.4 millones lo cual reflejó un incremento interanual de B/. 15.8 millones (+1.5 veces). Aunado a lo anterior los préstamos con clasificación "4 + PPD", es decir con 4 pagos de préstamos vencidos totalizaron B/. 11.2 millones, reflejando un incremento respecto al año anterior de B/. 7.2 millones (+1.8 veces). Los préstamos morosos representaron el 14.5% del total de la cartera de créditos con un incremento interanual de 8.8 puntos porcentuales y los préstamos vencidos a más de 91 días representaron el 6.1% del total de la cartera de créditos, con un incremento de 4 puntos porcentuales. El aumento en morosidad y cartera vencida se deriva que el grupo ha experimentado estos niveles superiores a los habituales como consecuencia del aumento de los niveles de desempleo y suspensiones de labores, la disminución del volumen de actividad comercial en el país y la incertidumbre por el periodo de recuperación económicas. Cabe resaltar, que la reducción obtenida en la morosidad en el periodo anterior fue una situación puntual como consecuencia de los clientes clasificados bajo la Ley No. 156, ya que a la fecha de análisis se puede observar un nivel de morosidad no solo por encima del año anterior, sino que por encima de los años prepandemia.

Por lo que el Grupo enfrenta posibles pérdidas en su cartera de préstamos en el futuro, para lo cual ha registrado provisiones para perdidas crediticias totalizando B/.47.07 millones, reflejando un incremento interanual de B/.6.5 millones (+16.2%) para cubrir posibles pérdidas. A la fecha de análisis, las provisiones cubren la cartera vencida en 4.2 veces, siendo menor a la cobertura que se encontraba en el año 2020, derivado que los préstamos vencidos eran menores a los presentados de este año, por la reclasificación de clientes.

#### Cartera Modificada

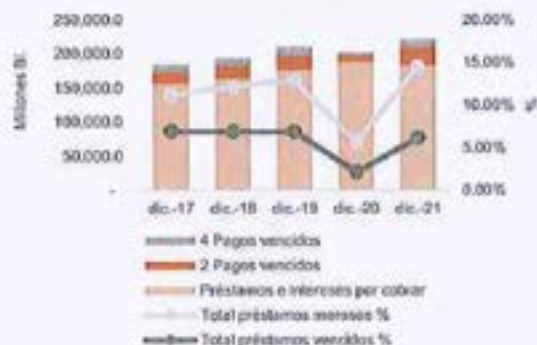
A diciembre de 2021, la financiera aún tiene préstamos modificados, estos totalizan B/. 32.8 millones y representan el 19.03% del total de la cartera. Adicional, cuenta con cartera refinanciada por un total de B/. 2.2 millones representando el 1.29% de la cartera. El alza en la morosidad para este periodo es debido al cambio de la reestructuración de la cartera modificada, ya que a diciembre 2020 la cartera modificada totalizaba B/. 166 millones y representó el 97.7% del total de la cartera.

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO



Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

MOROSIDAD DE LA CARTERA



#### Análisis Cuantitativo Activos y Pasivos

##### Activos

A diciembre 2021, los activos de Financiera El Sol, S.A. totalizaron en B/. 222 millones, presentando un decremento interanual de B/. 4.5 millones (-2%), originado por la disminución de los intereses por cobrar por B/. 7.7 millones (-34.3%) aunado al decremento del Impuesto Sobre la Renta pagado por anticipado (-92.4%) y mobiliario, equipo y mejoras a locales arrendados en (-24.6%) derivado de las depreciaciones acumuladas en el periodo, por su parte los activos por

*PCR*

derecho de uso disminuyeron en B/. 1 millón (-18.3%) este activo incluye activos por derecho de uso que iguala el pasivo por arrendamiento, neto de alquileres prepagos y alquileres diferidos que existían a partir de la adopción del nuevo estándar de arrendamiento. A su vez, el efectivo totalizo B/. 8.5 millones reflejando un incremento interanual (+50.1%), junto con las disponibilidades restringidas en (+10.8%). Por su parte las cuentas por cobrar a las relacionadas del Grupo Financiero totalizaron B/. 55.9 millones mostrando un incremento del 4.16%, las compañías relacionadas corresponden a CFG Finance LLC (84.7%), CFG Investments Limited (13.8%), CFG Inc. (1.5%) y El Sol Call Center, S.A (0.01%). Por su parte, los préstamos por cobrar (créditos de consumo) totalizaron B/. 167.7 millones mostrando un incremento de 1.9%

En cuanto a la composición de los activos, los préstamos por cobrar representan el 54.3% del total de activos. El resto de los activos, se compusieron por cuentas por cobrar a las compañías relacionadas (25.2%), efectivo (3.9%), Intereses por cobrar (6.7%) y el restante las disponibilidades restringidas (0.7%), mobiliario y equipo (0.6%), impuesto sobre la renta diferido (6.1%), por otros activos (0.3%), y en menor proporción por impuesto sobre la renta prepago (0.01%). Lo cual muestra una composición estable con los años anteriores.



#### Pasivos

La Compañía tiene transacciones importantes con Caribbean Financial Group Inc. ("CFG Inc."), una compañía afiliada registrada en los Estados Unidos con oficinas en Puerto Rico y el Estado de Florida. La transacción más importante es el pago de tarifas por ciertos servicios administrativos recibidos.

A la fecha de análisis, los pasivos de Financiera El Sol, S.A. totalizaron B/. 170 millones, presentando leve aumento interanual del (+0.8%), principalmente por el préstamo pagadero totalizando B/. 49.2 millones (+1 veces), derivado de la emisión de la Serie B por un valor nominal de US\$ 25 millones en marzo de 2021, el plazo de los bonos es de 5 años con un cupón de tasa fija de 8.00%, tanto para los bonos de la serie A y B están subordinados a la deuda del Depósito en Línea de Crédito existente respecto de los activos de Financiera El Sol, S.A. Por su parte las cuentas por pagar mostraron un incremento interanual en los pasivos de B/. 860.7 miles (+16.6%).

A su vez, el impuesto sobre la renta por pagar disminuyó en su totalidad respecto al año anterior, a su vez las cuentas por pagar a las compañías relacionadas las cuales totalizaron B/. 102.8 millones, disminuyeron interanual de B/. 20.3 millones, Las compañías relacionadas corresponden a CFG Investments Limited, con quien tiene una nota renovable pagadera, y CFG Investments Limited, cabe mencionar que los saldos de CFG Inc y CFG Holdings Ltd ya se encuentran en cero. Aunado a lo anterior las primas de seguros por pagar totalizaron B/. 6.2 millones, mostrando un decremento interanual que desciende B/. 1.8 millones (-22.8%). El arrendamiento se situó en B/. 5.8 millones, disminuyendo interanualmente en (-13.6%), este se basa en el valor presente de los pagos mínimos de alquiler restantes utilizando una tasa de descuento que se determina en función de la tasa de interés del incremento de la deuda del Grupo.



*Chom*

### Patrimonio

Al 31 de diciembre de 2021, el patrimonio de Financiera El Sol, S.A. se situó en B/.52.03 millones, presentando un decremento interanual de B/. 5.8 millones (-10.2%) derivado de un decremento de las utilidades retenidas en B/. 5.8 millones. Asimismo, el patrimonio se compuso de capital adicional pagado en 54.2%, utilidades retenidas en 45.5% y acciones comunes en 0.3%. Cabe mencionar que el 31 de diciembre de 2020 no se declaró distribución de dividendos, ya que la compañía determinó como una estrategia para mantener la liquidez, por lo cual no hubo distribución de dividendos.



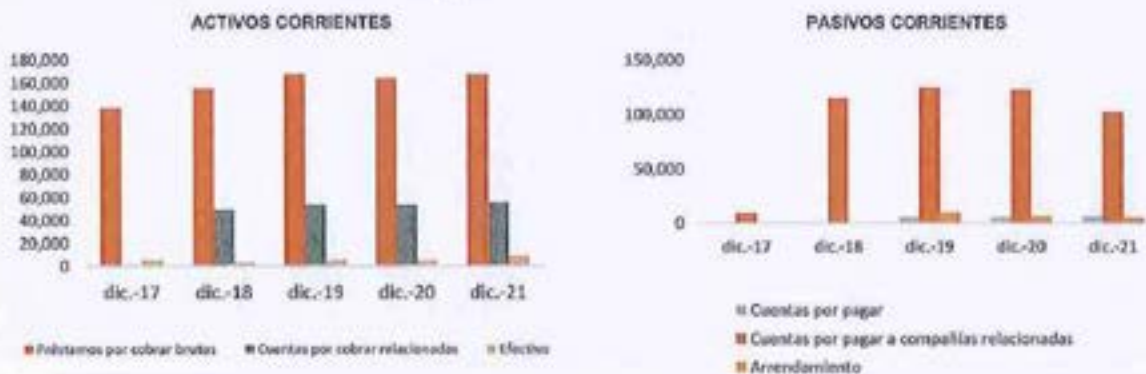
Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

### Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se define como el riesgo de que la Compañía tenga dificultades para obtener fondos para cumplir con sus compromisos y obligaciones a tiempo. La Administración monitorea periódicamente la disponibilidad de fondos líquidos dado que la Compañía está expuesta a los desembolsos diarios de préstamos. Financiera El Sol, S.A. está regulada por la Compañía central que, entre otras cosas, requiere el mantenimiento de ciertos saldos de liquidez.

Al finalizar el segundo semestre del año 2021, los activos corrientes de Financiera El Sol, S.A. se constituyen por efectivo y equivalentes, los cuales conformaron el 3.9% del total de activos incrementando en B/.3.1 millones (+59.1%) que comprenden saldo en efectivo disponibles y depósitos en bancos locales. Las disponibilidades restringidas se situaron en B/. 1.5 millones, que es 10.8% mayor al año anterior. El grupo mantiene un fondo fiduciario a través de una entidad privada autorizada que actúa como fideicomisario para garantizar la responsabilidad del fondo de indemnización.

Por otra parte, los pasivos corrientes se conformaron por las cuentas por pagar a relacionadas, préstamos pagaderos, y cuentas por pagar, los cuales representan el 60.5%, 29% y 3.6% respectivamente, del total de los pasivos de Financiera El Sol. Los préstamos pagaderos se refieren a los bonos públicos que tiene emitido la entidad, en donde a la fecha de análisis cuenta con la serie B, lo cual mostró el incremento en la cuenta en los pasivos por el (+1 veces) interanualmente. Asimismo, las cuentas por pagar mostraron un aumento de B/. 860 milés, mientras que las cuentas por pagar a relacionadas mostraron una disminución interanual de 16.5%, derivado que la Financiera saldo las cuentas que mantenía con dos de las compañías relacionadas del grupo.



Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

En síntesis, los activos corrientes mostraron un aumento derivado de las disponibilidades del efectivo que cuenta la compañía, tanto en los bancos del sistema nacional como las disponibilidades restringidas que es parte del fondo de indemnización, a su vez los pasivos corrientes mostraron en menor proporción siendo compensando en la baja de las cuentas por pagar a las relacionadas con el aumento de los bonos públicos emitidos en el año de análisis. Mostrando

Índices de liquidez superiores a los registrados al año anterior, posicionando un índice de liquidez mediata en 6.5% mayor en 1.9 puntos porcentuales y un índice de liquidez inmediata de 7.9% mayor en 3.7 puntos porcentuales. La liquidez de la financiera ha presentado una tendencia al alza año con año desde diciembre de 2018, aumentando levemente interanualmente, debido al incremento sostenido de las disponibilidades.



La administración monitorea periódicamente la disponibilidad de fondos líquidos dado que el Grupo está expuesta a los desembolsos diarios de préstamos. El grupo está regulado por la Casa Matriz central que, en otras cosas, requiere el mantenimiento de ciertos saldos de liquidez. A la fecha de análisis, se observa que cuentan con calces hasta un horizonte de 5 años, en la banda de más de 5 años se localiza un descalce debido a las cuentas por pagar a compañías relacionadas, por lo que se puede concluir que cuentan con una liquidez estable hasta por 5 años.



#### Riesgo de Mercado

Financiera El Sol, S.A. incurre en riesgo de mercado a través de las fluctuaciones y variaciones por posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, los cuales están expuestos a movimiento de mercado generales, específicos y a cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios de mercado, margen de crédito, las tasas de cambio de monedas y los precios de las acciones. La financiera no está expuesta al riesgo de tipo de cambio ya que tanto sus operaciones como la de sus relacionadas se realizan en dólares estadounidense o en balboas y estas dos monedas tienen un tipo de cambio fijo del uno por uno. Sin embargo, la financiera se encuentra expuesta al riesgo de tasa de interés ya que fluctuaciones pueden afectar al margen neto del emisor. Asimismo, la tasa de interés puede afectar el financiamiento de la empresa ya que las omisiones pueden ser fijas y/o variables, la cual puede ser un factor de riesgo antes posibles fluctuaciones, afectando su situación financiera.

#### Tasas de interés

Financiera El Sol, S.A. Al finalizar el año 2021, los activos expuestos al riesgo de tasa de interés están conformados principalmente por los préstamos por cobrar, seguido por efectivo y depósitos en banco e inversión en valores. Por otra parte, los pasivos expuestos a este riesgo se encuentran conformados por bonos por pagar y financiamientos recibidos. Actualmente la tasa activa promedio ponderada se situó en 34.3% y esto representó una disminución respecto al año anterior, ya que dicha tasa se había mantenido por encima de 40% en los últimos 3 años. Por su parte, la tasa pasiva promedio ponderada se ubicó en 8.5%, disminuyendo respecto al año anterior ya que se encontraba en 9% a diciembre 2020. Derivado de lo anterior, el margen financiero disminuyó y se ubicó en 25.8%.

*am*

**TASA ACTIVA, PASIVA Y MARGEN DE INTERMEDIACIÓN**



**Riesgo Operativo**

Financiera El Sol cuenta con sistemas de información ubicados en la nube de IBM, pero están manejados por el departamento de informática e información. La financiera tiene un plan de recuperación de información en caso de algún desastre, los cuales incluyen huracanes, otros eventos climáticos y fallas tecnológicas. Adicionalmente, la compañía realiza pruebas de recuperación de información de forma anual para asegurar que la operación del negocio sea sostenible en el evento de una falla en los servidores de IBM.

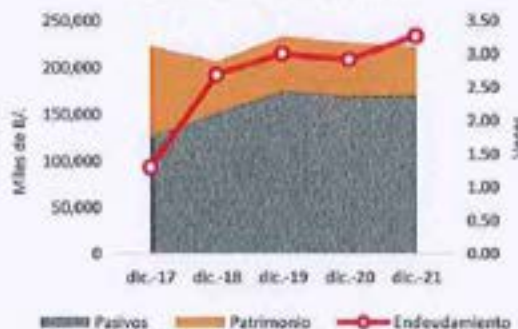
**Prevención de Lavado de Activos**

Financiera El Sol, S.A. cuenta con diversos métodos para mitigar el riesgo operativo. Cuentan con un manual de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, el cual instruye a los empleados en el actuar ante un posible caso de blanqueo de capitales, financiamiento de terrorismo o financiamiento de armas de destrucción masiva.

**Riesgo de Solvencia**

A diciembre 2021, el patrimonio de Financiera El Sol, S.A. totalizó en B/. 52.03 millones, reflejando un decremento interanual de (-10.2%), debido al decremento en las utilidades retenidas en B/. 5.8 millones (-19.9%). Como consecuencia, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 3.27 veces, ubicándose por encima del indicador presentado a diciembre 2020 (2.91 veces), lo que evidenció un incremento en la proporción del endeudamiento de la entidad, resultado del leve incremento del pasivo (+0.8%) debido principalmente al incremento del préstamo pagadero (+1 veces), a pesar del decremento de las cuentas por pagar a compañías relacionadas (-16.5%) y las primas de seguros por pagar (-22.8%). Dicho comportamiento en el incremento en el endeudamiento patrimonial a través de los años es normal debido a que las financieras se endeuden debido a colocaciones de instrumentos financieros ya que por su naturaleza no puede realizar captaciones del público. Además, el indicador de solvencia<sup>2</sup> registró un valor de 77% (diciembre 2020: 74%) lo cual indica una desmejora, derivado de que sus pasivos aumentaron levemente en (+0.8%) y la disminución de los activos (-2%). Este decremento se debe principalmente a que dentro de la estructura de los activos mostraron decrementos en sus préstamos por cobrar junto con el impuesto sobre la renta pagado por anticipado.

**ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL**



*agm*

<sup>2</sup> Pasivo / Activo

## Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos financieros de Financiera El Sol, S.A. totalizaron B/. 52.9 millones, registrando un decremento interanual de B/. 13.2 millones (-20%) producto de la disminución de ingresos por intereses y comisiones. Por su parte, los gastos financieros se ubicaron en B/. 15.7 millones, presentando un incremento de B/. 738.9 miles (+4.9%) en relación con el año anterior, principalmente por el aumento de los gastos por intereses debido a las transacciones que tiene con las compañías relacionadas y la colocación de bonos. Derivado a la reducción en los ingresos y el aumento en los gastos financieros incidió en un decremento en el margen financiero bruto en B/. 13.9 millones (-27.3%). Se observa que a pesar de que la cartera ha mostrado alzas, los ingresos financieros han mostrado una baja desde 2019, esto como consecuencia que los intereses por cobrar han ido disminuyendo, por su parte los gastos financieros muestran una estabilidad a pesar de estas reducciones y a la fecha de análisis muestran la segunda alza interanual, esto es la causa principal de la disminución en el margen financiero bruto desde diciembre 2019.



Aunado a lo anterior, los gastos generales y administrativos se redujeron en 2.6% de manera interanual, totalizando B/. 27.7 millones, (2020: B/. 28.4 millones), derivado principalmente de la disminución de costo y depreciación de sucursales a pesar del aumento en los gastos del personal. Las provisiones para pérdidas crediticias disminuyeron en B/. 6.8 millones (-27.8%) debido a la disminución de intereses por cobrar en B/. 7.7 millones (-34.3%) y el leve incremento en préstamos por cobrar en B/. 3.1 millones (+1.9%).

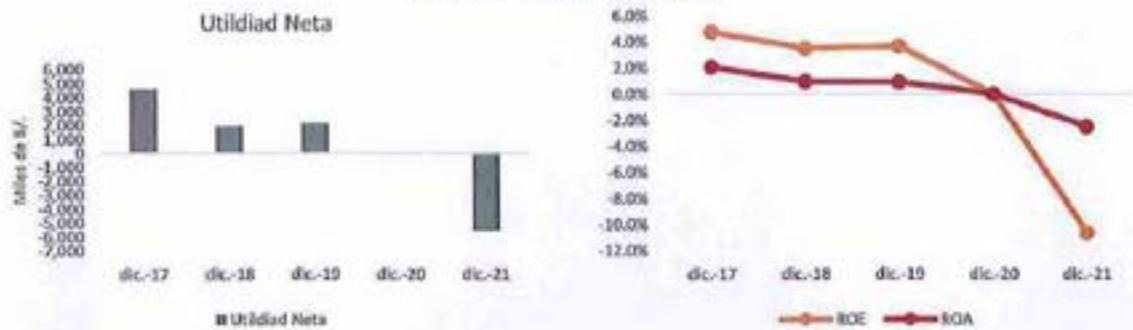
Lo anterior derivó en una pérdida neta superior a la fecha de análisis, pasando de un déficit de B/. 16 miles en diciembre de 2020 a un déficit de B/. 5.5 millones, como resultado de un decremento en el margen financiero bruto en B/. 13.9 millones (-27.3%), a pesar del decremento de provisiones para pérdidas crediticias y los gastos administrativos. Asimismo, el margen neto se situó en -10.48%, disminuyendo 10.4 puntos porcentuales interanualmente. La pérdida obtenida en los años 2020 y 2021 es a consecuencia que los gastos financieros mantienen una estabilidad en su composición con leves alzas, mientras que los ingresos financieros han mostrado tendencia a la baja desde 2019 como consecuencia de la reducción en intereses por cobrar.

## Indicadores de Rentabilidad

Al cierre del segundo semestre del año 2021, el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de la Financiera El Sol, S.A. se ubicó en -10.62%, manteniendo valores negativos como en diciembre 2020, producto del decremento en el margen neto, por la reducción de las utilidades retenidas (-19.9%) lo que causó que el patrimonio total presentara un decremento de -10.2%, aunado a las pérdidas obtenidas en el período. Por su parte, el ROA se situó en -2.49%, manteniendo valores negativos, comparado con diciembre 2020. A partir del 2020 se produce una caída en las utilidades derivado del aumento significativo en el rubro de gastos, los cuales incluyen las provisiones para pérdidas crediticias y los gastos administrativos, derivado principalmente por la pandemia de COVID-19, por su parte, se observa una disminución en los ingresos financieros desde 2019, ocasionado las pérdidas del período. Como los valores a diciembre 2021 y 2020 son negativos a causa de las pérdidas obtenidas, estos no son representativos y no pueden ser comparados.

*Qem*

### INDICADORES DE RENTABILIDAD



Fuente: Financiera El Sol, S.A. Elaboración: PCR

*PCR*

## Instrumentos Calificados

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos definido mediante el Prospecto Informativo Preliminar a la Superintendencia del Mercado de Valores, hasta por un monto de Cincuenta Millones de dólares de Estados Unidos de América (US\$ 50,000,000), dividido en múltiples series, determinadas por el Emisor, con un plazo de diez (10) años. A continuación, se detalla las principales características de la Emisión:

	Características
<b>Emisor:</b>	Financiera El Sol, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
<b>Moneda:</b>	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
<b>Monto autorizado:</b>	US\$ 50,000,000.00
<b>Series:</b>	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series, según las necesidades del Emisor y sujeto a las condiciones del mercado, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
<b>Forma y denominación de los bonos:</b>	Los Bonos serán emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de US\$1,000 y sus múltiplos.
<b>Fecha de oferta:</b>	Para cada Serie, la Fecha de Oferta Respectiva será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de las Series.
<b>Fecha de vencimiento:</b>	Para cada una de las Series de bonos que se trate, el Emisor determinará la Fecha de Vencimiento mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será notificado con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
<b>Tasa de interés:</b>	Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La Tasa de Interés será fijada por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
<b>Pago de intereses:</b>	Los intereses serán calculados aplicando la Tasa de Interés respectiva al Saldo Insóluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma 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 en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando a la cantidad resultante al centavo más cercano. 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, bimensual, trimestral, semestral o anual mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de Oferta Respectiva.
<b>Pago de capital:</b>	Para cada una de las Series, el valor nominal de cada Bono o el saldo insóluto a capital de los Bonos, según corresponda, se pagará en la forma y frecuencia que el Emisor determine, pudiendo ser pagados, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento, o mediante amortizaciones a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. Deberá ser informado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, que será notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores.
<b>Redención Anticipada:</b>	Para cada una de las Series, el Emisor podrá establecer si los Bonos de la Serie correspondiente podrán ser objeto de redención anticipada o no. En caso de que el Emisor determine que los Bonos de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada, el Emisor podrá realizar redenciones anticipadas, parciales o totales, a opción del Emisor, según se establezca en el suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva.
<b>Fuente de pago:</b>	Flujos provenientes de la operación de la financiera.
<b>Garantías y respaldo:</b>	Los Bonos podrán ser garantizados o no por un Fideicomiso de Garantía. El Emisor determinará, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, si alguna de las Series estará garantizada o no. La información sobre las garantías, en caso de haberlas, de cualquiera de las Series, será remitida por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores con el Suplemento al Prospecto Informativo con un plazo suficientemente amplio para que el mismo sea analizado y aprobado por esta Superintendencia. Luego de contar con la respectiva aprobación y autorización el Emisor podrá Ofertar la Serie Garantizada respectiva. La documentación deberá detallar todos los puntos solicitados por el Texto Único del Acuerdo No. 2-10, sección Garantía.
<b>Uso de los fondos:</b>	Para las Series garantizadas a las que no cuenten con garantía el Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá con no menos de tres (3) días hábiles antes de la oferta respectiva.
<b>Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	Los fondos producto de la colocación de Bonos tendrán usos definidos en la descripción de cada Serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos: (i) Razón de Apalancamiento y (ii) Razón de Cobertura de Cargos Fijos.
<b>Casa de valores y puesto de bolsa:</b>	Prival Bank, S.A.
<b>Central de custodia:</b>	Prival Securities, S.A.
	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear).

Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

*OLM*



Esta emisión fue autorizada mediante Resolución No. SMV 217-19 el 5 de junio de 2019, correspondiente a un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un monto de hasta US\$ 50 millones con un plazo de 5 años. Adicional cada serie emitida cuenta con el respaldo de un Fideicomiso de Garantía.

Los fondos producto de la colocación de Bonos tendrán usos definidos en la descripción de cada Serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos: (i) Razón de Apalancamiento y (ii) Razón de Cobertura de Cargos Fijos.

Bonos Corporativos – Emitidos y en circulación					
Tipo de Papel	Fecha de Emisión	Serie	Tasas de Interés	Fecha de Vencimiento	Monto
Bonos Corporativos	24/04/2019	Serie A	9.00%	24/06/2024	\$25,000,000
Bonos Corporativos	17/03/2021	Serie B	8.00%	17/03/2026	\$25,000,000
<b>Total</b>					<b>\$50,000,000</b>

#### Pago de capital

Para cada una de las Series, el valor nominal de cada Bono o el saldo insoluto a capital de los Bonos, según corresponda, se pagará en la forma y frecuencia que el Emisor determine, pudiendo ser pagados, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento, o mediante amortizaciones a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. Deberá ser informado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, que será notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores.

#### Garantías y respaldos

Los Bonos podrán ser garantizados o no por un Fideicomiso de Garantía. El Emisor determinará, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, si alguna de las Series estará garantizada o no. La información sobre las garantías, en caso de haberlas, de cualquiera de las Series, será remitida por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores con el Suplemento al Prospecto Informativo con un plazo suficientemente amplio para que el mismo sea analizado y aprobado por esta Superintendencia. Luego de contar con la respectiva aprobación y autorización el Emisor podrá Ofertar la Serie Garantizada respectiva. La documentación deberá detallar todos los puntos solicitados por el Texto único del Acuerdo No. 2-10, sección Garantía.

Para las Series garantizadas a las que no cuenten con garantía el Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá con no menos de tres (3 días) días hábiles antes de la oferta respectiva.

#### Uso de los fondos

Los usos definidos de los fondos producto de la colocación de Bonos muestran una modificación en el prospecto en comparación con el año anterior. Los fondos anteriormente serían utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos: (i) amortización de obligaciones financieras, (ii) inversiones de capital y (iii) recursos líquidos para capital de trabajo. Los fondos producto de la colocación de Bonos para la fecha de análisis tendrán usos definidos en la descripción de cada Serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos: (i) Razón de Apalancamiento y (ii) Razón de Cobertura de Cargos Fijos.

## Anexos

## BALANCE GENERAL

en miles de B/	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21
<b>Activos</b>	<b>222,523</b>	<b>206,761</b>	<b>232,771</b>	<b>226,642</b>	<b>222,087</b>
Efectivo	5,552	3,077	5,795	5,395	6,581
Disponibilidades restringidas	1,002	1,136	1,324	1,439	1,594
Créditos financieros por cobrar	138,453	155,303	167,766	164,605	167,737
Intereses por cobrar	0	7,034	7,818	22,622	14,871
Mobiliario, equipo y mejoras a locales arrendados	1,308	1,090	2,004	1,742	1,313
Impuesto sobre la renta diferido	4,363	5,722	7,847	10,871	13,538
Impuesto sobre la renta prepago	1,618	4,560	1,553	392	30
Cuentas por cobrar relacionadas	1,081	49,916	53,693	53,713	65,948
Préstamos por cobrar relacionadas	68,596	0	0	0	0
Derechos de uso	0	0	9,624	5,929	4,842
Otros activos	461	500	810	433	706
Provisión de pérdidas crediticias	0	-22,886	-25,551	-40,499	-47,075
<b>Pasivos</b>	<b>126,777</b>	<b>159,749</b>	<b>174,613</b>	<b>168,726</b>	<b>170,053</b>
Préstamos por pagar	0	25,000	24,513	24,589	49,251
Préstamos por pagar relacionadas	106,487	0	0	0	0
Pólizas de seguros por pagar	3,689	5,001	9,240	8,106	6,257
Cuentas por pagar	413	707	5,598	5,189	6,050
Cuenta por pagar a la relacionada	9,376	115,605	125,223	123,201	162,836
Arrendamiento	0	0	10,915	6,549	5,060
Impuesto sobre la renta por pagar	0	0	24	1,082	0
Otros pasivos	3,811	4,435	0	0	0
<b>Patrimonio</b>	<b>95,746</b>	<b>56,033</b>	<b>58,157</b>	<b>57,915</b>	<b>52,034</b>
Acciones Comunes	150	150	150	150	150
Capital adicional pagado	28,193	28,193	28,193	28,193	28,193
Utilidades retenidas	68,403	27,690	29,815	29,573	23,691
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>222,523</b>	<b>206,781</b>	<b>232,771</b>	<b>226,642</b>	<b>222,087</b>

Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

## ESTADO DE RESULTADOS

en miles de B/	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>60,006</b>	<b>62,935</b>	<b>65,811</b>	<b>66,140</b>	<b>52,910</b>
Ingresos por intereses	60,006	62,935	65,811	66,140	52,910
<b>Gastos Financieros</b>	<b>7,153</b>	<b>12,880</b>	<b>14,484</b>	<b>14,969</b>	<b>15,768</b>
Gastos por intereses	7,153	12,880	14,484	14,969	15,768
<b>Margen Financiero Bruto</b>	<b>52,853</b>	<b>50,055</b>	<b>51,327</b>	<b>51,171</b>	<b>37,203</b>
Otros ingresos	21	25	1,240	1,419	1,307
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>	<b>46,598</b>	<b>46,942</b>	<b>48,735</b>	<b>52,996</b>	<b>45,421</b>
<i>Provisiones para pérdidas crediticias</i>	<i>15,902</i>	<i>13,393</i>	<i>13,496</i>	<i>24,509</i>	<i>17,686</i>
<i>Gastos administrativos</i>	<i>30,695</i>	<i>33,549</i>	<i>32,953</i>	<i>28,488</i>	<i>27,735</i>
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>6,276</b>	<b>3,139</b>	<b>3,832</b>	<b>-406</b>	<b>-6,911</b>
Impuestos	-1,670	-1,171	-1,696	-389	-1,383
<b>Utilidad Neta</b>	<b>4,606</b>	<b>1,967</b>	<b>2,136</b>	<b>-17</b>	<b>-5,528</b>

Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

Cm

### INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores Financieros Financiera El Sol S.A.	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21
<b>Rentabilidad</b>					
ROE	4.8%	3.5%	3.7%	N/A	N/A
ROA	2.1%	1.0%	0.9%	N/A	N/A
Margen Financiero Bruto	88.1%	79.5%	78.0%	77.4%	70.3%
Margen Operativo	10.5%	5.0%	5.8%	-0.6%	-13.1%
Margen Neto	7.7%	3.1%	3.2%	-0.03%	-10.45%
<b>Indicadores de Liquidez y Cobertura</b>					
Liquidez Inmediata	56.7%	2.0%	4.4%	4.2%	7.9%
Liquidez Mediana	63.5%	3.0%	4.6%	4.5%	6.4%
<b>Solvencia</b>					
Patrimonio Sobre Cartera de Créditos	70%	36%	35%	35%	31%
Patrimonio Sobre Activos	43.5%	27.1%	25.0%	20%	23%
Pasivos Sobre Activos	75%	74%	77%	74%	77%
Pasivos Sobre Patrimonio	3.00	2.91	3.27	2.91	3.27
<b>Eficiencia y Gestión</b>					
Gastos de Administración / Activo productivo	33.4%	28.7%	27.5%	28.1%	24.7%
Gastos de Administración / Ingresos financieros	77.7%	74.6%	74.1%	80.1%	85.8%
Gastos administrativos / Activo Total	20.9%	22.7%	20.9%	23.4%	20.5%
<b>Calidad de Cartera</b>					
Morosidad de la Cartera	11.20%	12.13%	12.88%	5.65%	14.46%
Provisión de Cartera	0.0%	206.3%	213.0%	1032.2%	419.6%

Fuente: Financiera El Sol S.A./Elaboración: PCR

\*Los indicadores de ROA Y ROE para los años 2020 y 2021 son valores negativos como consecuencia de las pérdidas obtenidas, por lo cual estos valores no son representativos y no pueden ser comparados.

*Cam*



REPÚBLICA DE PANAMÁ



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

----- DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA -----

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los seis (6) del mes de abril de dos mil veintitrés (2023), ante mí, **ERICK ANTONIO BARCIELA CHAMBERS**, varón, panameño, mayor de edad, casado, Abogado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho - setecientos once - seiscientos noventa y cuatro (8-711-694), Notario Público Octavo del Circuito de Panamá, compareció personalmente, la señora **CONCEPCIÓN M. DE GRIMALDO**, mujer, panameña, casada, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ocho - doscientos cincuenta y ocho - seiscientos treinta (8-258-630), actuando en su condición de Presidente y Gerente General, el señor **ENRICO WILLIAMS**, varón, panameño, casado, mayor de edad, con cédula de identidad personal número tres - ciento siete - novecientos veintitrés (3-107-923), actuando en su condición de Director Financiero de **FINANCIERA EL SOL, S.A.**, institución financiera debidamente inscrita a la ficha número ciento cincuenta y dos mil cuatrocientos sesenta y ocho (152,468), rollo quince mil novecientos cuarenta y uno (15,941), imagen ciento catorce (114), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, con domicilio en Via España y Calle 52, Edificio Avesa, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo ocho - dos mil (8-2000) de veintidós (22) de mayo de dos mil (2000) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá (ahora Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá), tal como éste ha sido modificado, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente: -----

*Em*

PRIMERO: Que cada uno de los declarantes manifiesta haber revisado los Estados Financieros Anuales Auditados correspondientes a FINANCIERA EL SOL, S.A.-----

SEGUNDO: Que a su juicio, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999), su reforma mediante Ley 67 de I de septiembre de 2011, Y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. -----

TERCERO: Que, a su juicio, los Estados Financieros Anuales Auditados y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos, la condición financiera y los resultados de las operaciones de FINANCIERA EL SOL, S.A., para el período correspondiente del primero (1) de enero de dos mil veintidós (2022) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintidós (2022). -----

CUARTO: Que los declarantes: -----

4.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa; ---- -----

4.2. Han sido diseñados los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre FINANCIERA EL SOL, S.A. y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados. -----

4.3. Han evaluado la efectividad de los controles internos de FINANCIERA EL SOL, S.A. dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros; -----

*cm*

REPÚBLICA DE PANAMÁ



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

4.4. Han presentado los Estados Financieros, sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. -----

QUINTO: Que los declarantes han revelado a los auditores de FINANCIERA EL SOL, S.A., lo siguiente: -----

5.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de FINANCIERA EL SOL, S.A. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicando a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos: -----

5.2. Cualquier fraude, de importancia o no. que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de FINANCIERA EL SOL, S.A. -----

SEXTO: Que los declarantes han revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de FINANCIERA EL SOL, S.A., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. -----

SÉPTIMO: Esta declaración la hacen para ser presentada ante la Superintendencia de Mercado de Valores en la República de Panamá. -----

El suscrito Notario HACE CONSTAR que una vez recogida la deposición de los Declarantes se le dio lectura íntegra de la misma, previa reiteración del contenido del Artículo 385 del Código Penal (Texto Único) sobre falso testimonio en presencia de los testigos instrumentales, SELIDETH EMELINA DE LEON

*alm*

CARRASCO, con cédula de identidad personal número seis-cincuenta y nueve- ciento cuarenta y siete (6-59-147) y ASHLEY POLETT VERGARA ORTIZ, cédula ocho - novecientos treinta y uno - quinientos ocho (8-931-508), a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman para constancia, junto con los testigos mencionados, ante mí, el Notario que doy fe.



CONCEPCIÓN M. DE GRIMALDO-PRESIDENTE Y GERENTE GENERAL



ENRICO WILLIAMS-DIRECTOR FINANCIERO

SELIDETH EMELINA DE LEON CARRASCO

ASHLEY POLETT VERGARA ORTIZ

Erick Marciela Chambers  
Notario Público Octavo





## INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL

### **Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias** (Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Estados Financieros Consolidados Intermedios  
al 30 de septiembre del 2023

Refrendado por:

Enrico Williams  
CPA No. 0110-2015



Apoderado General:

Concepción M. de Grimaldo  
Cedula 8-258-630



**INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL IN-T**

**FINANCIERA EL SOL, S.A. Y SUBSIDIARIAS**

**30 de septiembre de 2023**

**Razón Social del Emisor:** FINANCIERA EL SOL, S.A (negociando bajo el nombre de CORPORACION EL SOL)

**Valores que ha registrado:** BONOS CORPORATIVOS

**Resoluciones CNV:** Programa Rotativo de los Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta US\$50MM autorizado mediante resolución Resolución SMV No. 217-19 del 5 de junio del 2019.

**Nombre de la persona contacto del Emisor:** Concepción M. de Grimaldo

**Número de Teléfono del Emisor:** 205-3400

**Numero de Fax del Emisor:** 205-4367

**Dirección del Emisor:** Vía España y Calle 52, Edif. Avesa Panamá, Rep. de Panamá

**Dirección de correo del Emisor:** cgrimaldo@caribbean-financial.com

*Alfonso*

Contenido	Páginas
I. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS	4-5
A. LIQUIDEZ	
B. RECURSOS DE CAPITAL	
C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES	
D. ANALISIS DE PERSPECTIVAS	
II. RESUMEN DE LA SITUACION FINANCIERA PARA EL TRIMESTRE PRESENTADO	6
III. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO	7
IV. DIVULGACION	8
V. ESTADOS FINANCIEROS INTERINOS (NO AUDITADOS)	9

*Qm*

## I. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. LIQUIDEZ

Al cierre del periodo que termino el 30 de septiembre de 2023 Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias ("la Compañía") registra activos totales por un monto de \$271,928,561. De esta cifra, los préstamos por cobrar neto ascienden a \$142,267,079 que representan el 52.0% y los activos líquidos con \$3,317,678, representan el 1.0%; de los cuales 100% corresponden a depósitos en bancos, para totalizar el 54.0% del total de los activos productivos y líquidos y el 46.0% restante son cuentas por cobrar compañías relacionadas, efectivo restringido, impuesto sobre la renta diferido de activo y otros activos.

ACTIVOS	30 de septiembre 2023	31 de diciembre 2022
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,317,678	9,357,726
Préstamos por cobrar:		
Créditos de consumo	165,160,190	164,724,191
Intereses por cobrar	5,664,793	9,090,283
Préstamos por cobrar, incluyendo intereses:	170,824,983	173,814,474
Menos provisión para pérdidas crediticias	(28,557,904)	(32,530,457)
Préstamos de consumo por cobrar - neto	142,267,079	141,284,017
Efectivo restringido	15,803,189	3,106,955
Automóvil, mobiliario, equipo y mejoras arrendatarias - neto	812,426	978,342
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	696,522	28,007
Activo por impuestos diferidos	14,025,472	14,494,429
Activo por el derecho de uso	2,437,944	4,159,205
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	91,737,284	103,875,756
Otros activos	830,967	717,730
<b>Total de activos</b>	<b>271,928,561</b>	<b>278,002,167</b>

### B. RECURSOS DE CAPITAL

Al tercer trimestre del 2023, los recursos utilizados han sido provenientes de cuentas por pagar a compañías relacionadas, bono corporativo colocado a través de la Bolsa de Valores de Panamá y el patrimonio de la entidad.

<b>PASIVOS</b>		
Cuentas por pagar y pasivos acumulados	4,551,601	7,105,145
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	135,832,419	149,001,748
Préstamos por pagar	59,155,020	49,454,595
Primas de seguro por pagar	7,987,883	8,751,155
Pasivo de arrendamiento	3,016,967	5,008,669
Impuesto sobre la renta por pagar	358,619	-
<b>Total de pasivos</b>	<b>210,902,509</b>	<b>219,321,312</b>
<b>PATRIMONIO:</b>		
Acciones comunes	150,000	150,000
Capital adicional pagado	35,192,726	35,192,726
Ganancias acumuladas	25,683,326	23,338,129
<b>Total de patrimonio</b>	<b>61,026,052</b>	<b>58,680,855</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>271,928,561</b>	<b>278,002,167</b>

*Jem*

### C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

Al cierre del trimestre que reportamos, la Compañía ha reflejado ingresos totales por la suma de \$45,963,259 y gastos totales por la suma de \$42,663,605 siendo los gastos más representativos \$16,526,195 correspondiente a gastos generales y administrativos. Igualmente se realizó la provisión para posibles pérdidas de préstamos por \$10,921,472 y los gastos financieros por el orden de \$15,215,938.

La ganancia antes de impuestos es de \$3,299,654 que, teniendo en cuenta gasto de impuesto sobre la renta de \$827,577 deja una ganancia de \$2,472,077.

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones de impuestos sobre la renta de la Compañía están sujetas por las autoridades fiscales. Por lo que la cifra presentada en este informe es estimada.

### D. ANALISIS DE PERSPECTIVAS

La Compañía mantiene una perspectiva equilibrada la cual permite el crecimiento de la cartera y al mismo tiempo mantener la calidad de la misma, y se ha realizado cambios apropiados en los criterios de originación de préstamos para mantener este equilibrio.

*QJM*

II. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

Se adjunta al presente documento, la certificación del fiduciario.

*dem*

### III. DIVULGACION

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No.18-2000 del 11 de octubre del 2000, el emisor deberá divulgar el informe de Actualización Trimestral entre los inversionistas y el público en general, dentro de los 60 días posteriores al cierre. Para tales efectos, nuestra información financiera es publicada en la Bolsa de Valores de Panamá.



IV. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERINOS (NO AUDITADOS)

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Estados consolidados de situación financiera	2
Estados consolidados de ganancia y otro resultado integral	3
Estados consolidados de cambios en el patrimonio	4
Estados consolidados de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros consolidados	6-31

*Amr*

## INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO

Hemos revisado los estados financieros consolidados intermedios que se acompañan de Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias en adelante la "La Compañía", los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 30 de septiembre de 2023, y los estados consolidados de utilidades integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los nueve meses terminados en esa fecha, y notas que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otras informaciones explicativa.

### Responsabilidad de la Administración para los Estados Financieros consolidados intermedios.

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos Estados Financieros consolidados intermedios, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 - Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de Estados Financieros consolidados Intermedios que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

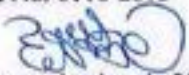
### Responsabilidad Del Contador Público

Nuestra responsabilidad es asegurar la razonabilidad de los Estados Financieros consolidados Intermedios con base en nuestra revisión. Efectuamos nuestra revisión de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría. Estas Normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los Estados Financieros consolidados Intermedios están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una revisión incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de revisión acerca de los montos y revelaciones en los Estados Financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los Estados Financieros consolidados, debido ya sea fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los Estados Financieros consolidados de la Compañía, a fin de desafiar procedimientos de revisión que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una revisión también incluye evaluar lo apropiado de los principios de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de la revisión que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable. En nuestra consideración, los Estados Financieros consolidados Intermedios presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Financiera El Sol, S.A. y subsidiarias, al 30 de septiembre de 2023, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los tres meses terminados en esa fecha de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 - Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Enrico Williams  
CPA No. 0110-2015

  
29 de noviembre de 2023  
Panamá, República de Panamá



*cm*



**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Estados consolidados de situación financiera  
por el año terminado al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022  
(En dólares de EE.UU.)

ACTIVOS	Nota	30 de septiembre 2023	31 de diciembre 2022
Efectivo y equivalentes de efectivo		3,317,678	9,357,726
Préstamos por cobrar:			
Créditos de consumo	3	165,160,190	164,724,191
Intereses por cobrar		5,664,793	9,090,283
Préstamos por cobrar, incluyendo intereses:		170,824,983	173,814,474
Menos provisión para pérdidas crediticias	3	(28,557,904)	(32,530,457)
Préstamos de consumo por cobrar— neto	3	142,267,079	141,284,017
Efectivo restringido		15,803,189	3,106,955
Automóvil, mobiliario, equipo y mejoras arrendatarias— neto	6	812,426	978,342
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		696,522	28,007
Activo por impuestos diferidos		14,025,472	14,494,429
Activo por el derecho de uso	11	2,437,944	4,159,205
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	5	91,737,284	103,875,756
Otros activos		830,967	717,730
<b>Total de activos</b>		<b>271,928,561</b>	<b>278,002,167</b>
<b>PASIVOS</b>			
Cuentas por pagar y pasivos acumulados		4,551,601	7,105,145
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	5	135,832,419	149,001,748
Préstamos por pagar	8	59,155,020	49,454,595
Primas de seguro por pagar		7,987,883	8,751,155
Pasivo de arrendamiento	11	3,016,967	5,008,669
Impuesto sobre la renta por pagar		358,619	-
<b>Total de pasivos</b>		<b>210,902,509</b>	<b>219,321,312</b>
<b>PATRIMONIO:</b>			
Acciones comunes		150,000	150,000
Capital adicional pagado		35,192,726	35,192,726
Ganancias acumuladas		25,683,326	23,338,129
<b>Total de patrimonio</b>		<b>61,026,052</b>	<b>58,680,855</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>		<b>271,928,561</b>	<b>278,002,167</b>

Las notas son una parte integral de los estados financieros consolidados.

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Estados consolidados de ganancia y otro resultado integral  
por el año terminado al 30 de septiembre de 2023 y 2022  
(En dólares de EE.UU.)

	Notas	30 de septiembre	
		2023	2022
<b>INGRESOS:</b>			
Ingresos por intereses y comisiones		44,138,326	42,395,143
Otros ingresos		1,824,933	1,125,807
<b>Total de ingresos</b>		<b>45,963,259</b>	<b>43,520,950</b>
<b>GASTOS:</b>			
Gastos generales y administrativos		16,526,195	21,501,427
Provisión para pérdidas en préstamos de consumo	3	10,921,472	5,287,451
Gastos por intereses		15,215,938	13,425,470
<b>Total de gastos</b>		<b>42,663,605</b>	<b>40,214,348</b>
<b>GANANCIA ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>		<b>3,299,654</b>	<b>3,306,602</b>
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA:</b>			
Corriente		358,620	1,265,494
Diferido		468,957	(343,919)
<b>Gasto (beneficio) neto de impuesto sobre la renta</b>		<b>827,577</b>	<b>921,575</b>
<b>GANANCIA DEL AÑO</b>		<b>2,472,077</b>	<b>2,385,027</b>

Las notas son una parte integral de los estados financieros consolidados.

*am*

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Estados consolidados de cambios en el patrimonio  
por el año terminado al 30 de septiembre de 2023 y al 31 de diciembre de 2022  
(En dólares de EE.UU.)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital adicional pagado</u>	<u>Ganancias acumuladas</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 1 de enero de 2023	150,000	35,192,726	23,338,129	58,680,855
Ganancia del año	-	-	2,472,077	2,472,077
Impuesto complementario pagado	-	-	(126,880)	(126,880)
Saldo al 30 de septiembre de 2023	150,000	35,192,726	25,683,326	61,026,052
	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital adicional pagado</u>	<u>Ganancias acumuladas</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 1 de enero de 2022	150,000	28,192,726	23,691,065	52,033,791
Pérdida del año	-	-	(223,260)	(223,260)
Contribución de capital	-	7,000,000	-	7,000,000
Impuesto complementario pagado	-	-	(129,676)	(129,676)
Saldo al 31 de diciembre de 2022	150,000	35,192,726	23,338,129	58,680,855

*BM*

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Estados consolidados de flujos de efectivo**  
**por el año terminado al 30 de septiembre de 2023 y 2022**  
(En dólares de EE.UU.)

	Notas	30 de septiembre	
		2023	2022
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>			
Ganancia del año		2,472,077	2,385,027
Ajustes para reconciliar el ingreso neto con el efectivo neto			
Provisión para pérdidas en préstamos de consumo	3	10,921,472	5,287,451
Depreciación y amortización	6, 11	1,087,922	1,192,616
Ingresos por intereses		(44,138,326)	(42,395,143)
Gasto (Beneficio) de impuesto sobre la renta		468,957	(343,919)
Gastos de intereses		15,215,938	13,425,490
Cambios en:			
Efectivo restringido		(12,696,234)	(3,710,408)
Préstamos de consumo por cobrar		(15,330,024)	(12,972,062)
Cuentas por cobrar compañías relacionadas		(11,997,162)	(16,769,342)
Otros activos		(113,235)	(31,136)
Primos de seguro pagaderas		(763,272)	1,627,810
Cuentas por pagar y otros pasivos		(2,553,544)	457,554
Impuestos sobre la renta pagaderos		358,619	961,494
Costos de financiamiento diferidos		(84,502)	150,702
Efectivo usado en las actividades de operación		<u>(57,151,314)</u>	<u>(50,733,886)</u>
Intereses recibidos		47,563,816	46,028,506
Impuestos sobre la renta pagados		(668,516)	(304,000)
Intereses pagados		<u>(6,094,916)</u>	<u>(13,432,296)</u>
Efectivo neto usado en las actividades de operación		<u>(16,350,930)</u>	<u>(18,441,677)</u>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>			
Cuentas por cobrar compañía relacionada		-	(587,119)
Adquisición de equipos	6	<u>(219,949)</u>	<u>(145,463)</u>
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		<u>(219,949)</u>	<u>(732,582)</u>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>			
Adelantos de compañías relacionadas - neto		-	16,812,113
Procedentes de préstamos	8	3,000,000	-
Procedentes de emisión de bono	8	9,784,928	-
Pago sobre impuesto complementario		(126,880)	(129,676)
Pagos de obligaciones bajo arrendamientos financieros	11	<u>(2,127,217)</u>	<u>(785,855)</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>10,530,831</u>	<u>15,896,582</u>
Reducción neto de efectivo		<u>(6,040,048)</u>	<u>(3,277,677)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>9,357,726</u>	<u>8,581,372</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		<u>3,317,678</u>	<u>5,303,695</u>

Las notas son una parte integral de los estados financieros consolidados.

*am*

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

---

**1. Organización y operaciones**

Financiera El Sol, S.A. (la "Compañía") es una subsidiaria 100% propiedad de CFG Holdings, Ltd. ("CFG Holdings"). La Compañía está incorporada en la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 7419 del 13 de julio de 1985. La Compañía se encuentra inscrita en la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, de acuerdo a las disposiciones contenidas en la Ley No. 42 del 23 de julio de 2001 que regula las actividades de las empresas financieras en la República de Panamá y se dedica principalmente al otorgamiento de préstamos de consumo.

CFG Holdings es una subsidiaria de CFG Partners Holdings L.P., una compañía organizada en el estado de Delaware, Estados Unidos de América (la "Matriz").

CFG Investments Panamá S. de R.L. ("Panamá SPV") es una subsidiaria de propiedad mayoritaria de la Compañía y comenzó sus operaciones el 9 de noviembre de 2017 en relación con la titulación de CFG Investments Limited. La Compañía y Panamá SPV están incorporados bajo las leyes de Panamá.

CFG Investments Panamá II S. de R.L. ("Panamá II SPV") es una subsidiaria de propiedad mayoritaria de la Compañía y comenzó sus operaciones el 25 de noviembre de 2021 en relación con el contrato de crédito con fecha 15 de febrero de 2022 entre CFG Investments WH Limited y ciertos prestamistas como se define en virtud del contrato de crédito. La Compañía y Panamá II SPV están constituidas bajo las leyes de Panamá.

Las oficinas administrativas están ubicadas en la Ciudad de Panamá, Vía España y Calle 52, Edificio Avesa, planta baja.

La Compañía mantiene transacciones significativas con partes relacionadas, que están sustancialmente dirigidas y autorizadas por su la Matriz.

**2. Políticas de contabilidad significativas**

*Declaración de cumplimiento* – Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de la Compañía y sus subsidiarias de propiedad directa. Todas las transacciones y saldos entre compañías se han eliminado en la consolidación. Los estados financieros consolidados adjuntos se han preparado de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB, por sus siglas en inglés").

*Bases de valuación, moneda funcional y de presentación* – Los registros se llevan en balboas, la moneda funcional del país en el cual la Compañía se encuentra constituida y opera. Al 30 de septiembre, y para el trimestre terminado en esa fecha, el balboa se encuentra a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y utiliza el dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

Los activos y pasivos financieros y otros activos y pasivos no financieros se presentan al costo amortizado o al costo histórico. El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios.

El valor razonable es el precio que se recibiría para vender un activo o se pagaría para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre los participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por los años terminados al 30 de septiembre de 2023**  
(En dólares de EE.UU.)

---

precio es directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Compañía considera las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características en cuenta al valorar el activo o pasivo en la fecha de medición. El valor razonable para propósitos de medición y / o revelación en los estados financieros consolidados se determina sobre esa base, excepto para las transacciones de pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF 2, las transacciones de arrendamiento que están dentro del alcance de la NIIF 16 y las mediciones que tiene algunas similitudes con el valor razonable, pero no lo es, como el valor neto de realización en la NIC 2 o el valor en uso en la NIC 36.

Además, para fines de información financiera consolidada, las mediciones del valor razonable se clasifican en los Niveles 1, 2 o 3 según el grado en que las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas a la medición del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- Nivel 1: los insumos son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de medición;
- Nivel 2: los insumos son insumos, distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para el activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Nivel 3: Las entradas son entradas no observables para el activo o pasivo.

La Compañía no tiene instrumentos financieros medidos a valor razonable.

Los activos y pasivos financieros se compensan, y el monto neto se reporta en los estados consolidados de situación financiera solo cuando existe un derecho legalmente exigible para compensar los montos reconocidos y existe la intención de liquidar sobre una base neta, o de realizar el activo y la responsabilidad simultáneamente. Los ingresos y gastos no se compensan en los estados consolidados de ganancia y otro resultado integral a menos que sea requerido o permitido por cualquier norma contable o interpretación.

**Bases de consolidación** – Los estados financieros consolidados incorporan los estados financieros de la Compañía y sus subsidiarias. El control se obtiene cuando la compañía:

- Tiene poder sobre la inversión;
- Está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables derivados de su participación con dicha entidad; y
- Tiene la capacidad de afectar tales rendimientos a través de su poder sobre la Compañía en la que invierte.

La Compañía reevalúa si tiene el control en una entidad si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control que se listaron anteriormente.

Cuando la Compañía tiene menos de la mayoría de los derechos de voto de participación, tiene poder sobre la misma cuando los derechos de voto son suficientes para otorgarle la capacidad práctica de dirigir sus actividades relevantes, de forma unilateral. La Compañía considera todos los hechos y circunstancias relevantes para evaluar si los derechos de voto de la Compañía en la participación son suficientes para otorgarle poder, incluyendo:

- El porcentaje de participación de la Compañía en los derechos de voto en relación con el porcentaje y la dispersión de los derechos de voto de los otros tenedores de los mismos;
- Los derechos de voto potenciales mantenidos por la Compañía, por otros accionistas o por terceros;

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

---

- Los derechos derivados de otros acuerdos contractuales; y
- Cualquier hecho y circunstancia adicional que indiquen que la Compañía tiene, o no tiene, la capacidad actual de dirigir las actividades relevantes en el momento en que las decisiones deben tomarse, incluidas las tendencias de voto de los accionistas en las asambleas anteriores.

Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en que se transfiere el control a la Compañía, y se dejan de consolidar desde la fecha en la que se pierde el control. Las ganancias o pérdidas de las subsidiarias adquiridas o vendidas durante el año o trimestre se incluyen en los estados consolidados de ganancia y otro resultado integral desde la fecha que la tenedora obtiene el control o hasta la fecha que se pierde, según sea el caso.

La utilidad y cada componente de los otros resultados integrales se atribuyen a las participaciones controladoras y no controladoras. El resultado integral de las subsidiarias se atribuye a las participaciones controladoras y no controladoras aún si da lugar a un déficit en éstas últimas.

Cuando es necesario, se realizan ajustes a los estados financieros consolidados de las subsidiarias para alinear sus políticas contables de conformidad con las políticas contables de la Compañía.

Todos los saldos, operaciones y flujos de efectivo entre miembros de la Compañía y subsidiaria se han eliminado en la consolidación.

Cambios en las participaciones de la Compañía en las subsidiarias existentes

Los cambios en las inversiones en las subsidiarias de la Compañía que no den lugar a una pérdida de control se registran como transacciones de capital. El valor en libros de las inversiones y participaciones no controladas de la Compañía se ajusta para reflejar los cambios en las correspondientes inversiones en subsidiarias. Cualquier diferencia entre el importe por el cual se ajustan las participaciones no controladas y el valor razonable de la contraprestación pagada o recibida se reconoce directamente en el capital contable y se atribuye a los propietarios de la Compañía.

Cuando la Compañía pierde el control de una subsidiaria, la ganancia o pérdida en la disposición se calcula como la diferencia entre (i) la suma del valor razonable de la contraprestación recibida y el valor razonable de cualquier participación retenida y (ii) el valor en libros anterior de los activos (incluyendo la plusvalía) y pasivos de la subsidiaria y cualquier participación no controlada. Los importes previamente reconocidos en otras partidas de los estados consolidados de ganancia y otro resultado integral relativos a la subsidiaria se registran de la misma manera establecida para el caso de que se disponga de los activos o pasivos relevantes (es decir, se reclasifican a resultados o se transfieren directamente a otras partidas de capital contable según lo especifique/permita la NIIF aplicable). El valor razonable de cualquier inversión retenida en la subsidiaria anterior en la fecha en que se pierde el control se considera el valor razonable en el reconocimiento inicial para la contabilización posterior según el NIIF 9 *Instrumentos financieros* cuando corresponda, o el reconocimiento inicial del costo de una inversión en una asociada o una empresa conjunta.

*Estimaciones contables críticas*

En la aplicación de las políticas contables de la Compañía, que se describen a continuación, la Administración de la Compañía está obligada a emitir juicios, estimaciones y suposiciones sobre los importes en libros de los activos y pasivos que no son evidentes de otras fuentes. Las estimaciones y los supuestos asociados se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Estas estimaciones contables críticas incluyen la provisión para pérdidas crediticias

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por los años terminados al 30 de septiembre de 2023**  
(En dólares de EE.UU.)

---

esperadas, activos y pasivos por impuestos diferidos, y asuntos de litigios. Otras estimaciones incluyen, pero no se limitan a: depreciación y medición del valor razonable de instrumentos financieros.

Las estimaciones y los supuestos subyacentes se revisan de manera continua. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el período en el que se revisa la estimación si la revisión afecta solo ese período, o en el período de la revisión y períodos futuros si la revisión afecta tanto los períodos actuales como los futuros.

Aunque la Administración cree que las estimaciones y suposiciones utilizadas en la preparación de estos estados financieros consolidados fueron apropiadas en las circunstancias, los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones y suposiciones.

***Instrumentos financieros***

***Fecha de reconocimiento*** – Todos los activos y pasivos financieros se registran inicialmente en la fecha en que se originan, la fecha en que la Compañía se convierte en parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

***Medición inicial de los instrumentos financieros*** – Los activos y pasivos financieros reconocidos, se miden inicialmente a su valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros se agregan o deducen del valor razonable de los activos o pasivos financieros, según corresponda, en el momento del reconocimiento inicial.

***Efectivo y equivalentes de efectivo*** – El efectivo y los equivalentes de efectivo comprenden saldos en efectivo disponibles y depósitos en bancos locales.

***Efectivo restringido*** – De acuerdo con el Código Laboral de Panamá, tras la terminación de cualquier empleado contratado por un período indefinido, independientemente de la causa, el empleado tiene derecho a una prima de antigüedad a razón del salario de una semana por cada año de trabajo, desde que fueron empleados. Las primas de antigüedad representan aproximadamente el 1.92% de los salarios totales pagados.

La Ley 44 de 1995 introdujo reformas al Código del Trabajo de Panamá al exigir que todos los empleadores hagan contribuciones en efectivo a un fondo de indemnización que cubriría el pago a los empleados de una prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado. La Compañía mantiene un fondo fiduciario a través de una entidad privada autorizada, Progreso, S.A., que actúa como fideicomisario para garantizar la responsabilidad del fondo de indemnización.

***Préstamos por cobrar*** – De acuerdo con la NIIF 9, los préstamos por cobrar se miden posteriormente al costo amortizado sobre la base del modelo de negocios de la Compañía para administrar estos activos financieros y las características de flujo de efectivo contractuales de estos activos, es decir, se mantienen dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales, y aquellos que tienen flujos de efectivo contractuales que son exclusivamente pagos del capital e intereses sobre el monto del capital pendiente (SPPI).

A los fines de la prueba SPPI, el capital es el valor razonable del activo financiero en el momento del reconocimiento inicial. Esa cantidad de capital puede cambiar durante la vida del activo financiero (por ejemplo, si hay reembolsos del capital). El interés consiste en considerar el valor en el tiempo del dinero, el riesgo de crédito asociado con el monto capital pendiente durante un período de tiempo particular y otros riesgos y costos de préstamos básicos, así como un margen de beneficio. La evaluación SPPI se realiza en la moneda en la que se denomina el activo financiero.



**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por los años terminados al 30 de septiembre de 2023**  
(En dólares de EE.UU.)

---

Los flujos de efectivo contractuales que son SPPI son consistentes con un acuerdo de préstamo básico. Los términos contractuales que introducen exposición a riesgos o volatilidad en los flujos de efectivo contractuales que no están relacionados con un acuerdo de préstamo básico no dan lugar a flujos de efectivo contractuales que son SPPI.

Un activo financiero originado o adquirido puede ser un acuerdo de préstamo estándar indistintamente de si se trata de un préstamo en su forma legal.

Una evaluación de los modelos de negocio para la gestión de activos financieros es fundamental para la clasificación de un activo financiero.

La Compañía determina los modelos de negocios a un nivel que refleja la forma en que las compañías de activos financieros se administran juntas para lograr un objetivo comercial en particular. El modelo de negocio de la Compañía no depende de las intenciones de la Administración para un instrumento individual, por lo tanto, la evaluación del modelo de negocio se realiza a un nivel más alto de agregación en lugar de un instrumento por instrumento.

La Compañía tiene un modelo de negocio para administrar los préstamos por cobrar, que se describe anteriormente.

*Reserva para pérdidas crediticias esperadas*

La Compañía revisa su cartera de préstamos periódicamente para evaluar el deterioro. Al determinar si una pérdida por deterioro debe registrarse en el estado consolidado de pérdidas o ganancias y otros resultados integrales, la Compañía toma decisiones sobre si existe información observable que indique que hay una reducción en el valor del grupo de préstamos. Esta evidencia incluye información observable que indica que ha habido un cambio adverso en la cobrabilidad de la cartera, o condiciones económicas (a nivel local, nacional o regional) que se correlacionan con incumplimientos de activos.

La gerencia utiliza estimaciones basadas en el incumplimiento histórico y la pérdida neta después de la experiencia de incumplimiento para activos con características de riesgo de crédito similares y evidencia objetiva de deterioro similar a los de la cartera al programar sus flujos de efectivo futuros. La metodología y los supuestos utilizados para estimar el monto y el calendario de los flujos de efectivo futuros se revisan periódicamente para reducir cualquier diferencia entre las pérdidas estimadas y la experiencia de pérdida real. Una vez conocido el deterioro en el valor de un préstamo, la Compañía crea las provisiones y realiza la verificación de las posibilidades de recuperación.

Los incumplimientos previstos, las pérdidas crediticias después del incumplimiento y la identificación de préstamos con deterioro crediticio significativo se calculan sobre una base de conjunto estático. Los préstamos pendientes se agrupan en grupos estáticos basados en el estado de morosidad (medido en PPD) al final del mes. A cada conjunto estático se le evalúa una provisión para pérdidas basada en los incumplimientos esperados (PD) y el incumplimiento dado por pérdida (LGD), basado en el incumplimiento esperado, la cancelación bruta después del incumplimiento y las curvas de recuperación de pérdidas para préstamos que exhiben características similares de estado de morosidad. Un préstamo se considera un préstamo predeterminado cuando alcanza cuatro pagos vencidos (4 PPD). La Compañía cancela los saldos de préstamos pendientes morosos una vez que alcanzan siete pagos vencidos (7 PPD). Los esfuerzos de recuperación comienzan inmediatamente después de que se cancele el préstamo y continuarán hasta que los saldos se paguen en su totalidad o se consideren incobrables.

*ajm*

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

---

El incumplimiento esperado, la amortización bruta después del incumplimiento y las curvas de recuperación de pérdidas se basan en sus datos históricos y se actualizan cada trimestre para reflejar el rendimiento reciente de la cartera. La pérdida después del incumplimiento considera las amortizaciones brutas esperadas de por vida y las recuperaciones de 84 meses, ajustadas por el valor temporal del dinero.

- Los incumplimientos esperados a 12 meses (Etapa 1) se calculan en grupos estáticos de préstamos que son actuales o 1 PPD en el momento de la evaluación.
- Se determina que un conjunto estático exhibe un aumento significativo en el riesgo de crédito (Etapa 2) desde el reconocimiento inicial cuando el estado de morosidad de los préstamos en el momento de la evaluación es de 2 PPD o 3PPD. La provisión para pérdidas para los activos de la Etapa 2 se calcula en función de la cantidad de incumplimientos esperados de por vida.
- Cuando se considera que un préstamo está deteriorado (préstamos a 4+ PPD; véase la Nota 14c), se reconoce una provisión para pérdidas igual a las pérdidas crediticias esperadas durante la vida útil restante del activo y los ingresos por intereses se calculan sobre la base del importe en libros del préstamo, neto de la provisión para pérdidas, en lugar de su importe bruto en libros (Etapa 3).

Baja de activos financieros y pasivos financieros – Un activo financiero (o, cuando corresponda, una parte de un activo financiero o una parte de una Compañía de activos financieros similares) se da de baja cuando:

- Los derechos para recibir flujos de efectivo del activo han vencidos;
- La Compañía ha transferido sus derechos para recibir flujos de efectivo del activo y ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo o no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, pero ha transferido el control del activo;
- La Compañía se reserva el derecho de recibir los flujos de efectivo del activo, pero ha asumido una obligación de pagar los flujos de efectivo recibidos en su totalidad sin demoras materiales a un tercero en virtud un acuerdo de "transferencia";
- La Compañía ha transferido sus derechos para recibir flujos de efectivo de un activo o ha firmado un acuerdo de traspaso y no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo ni ha transferido el control del activo, el activo se reconoce en la medida que continua la participación de la Compañía en el activo. En ese caso, la Compañía también reconoce un pasivo asociado. El activo transferido y el pasivo asociado se miden sobre una base que refleja los derechos y obligaciones contractuales que la Compañía ha retenido;
- La obligación bajo los pasivos se extingue; o
- La obligación especificada en el contrato se da de baja o se cancelada o expira.

Ingresos y comisiones por intereses – Los ingresos y comisiones por intereses se reconocen aplicando el método de intereses sobre la base devengada. Los préstamos por cobrar devengan intereses hasta que son cobrados, se recauden o se considera incobrable el crédito, momento en el cual se da de baja.

Cargos y costos de originación de préstamos – Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la emisión de préstamos, como los cargos de originación de préstamos y los costos directos de originación de préstamos, se difieren y reconocen durante la vida de los préstamos como un ajuste al rendimiento utilizando el método de interés. En el momento en que los préstamos por cobrar se pagan en su totalidad, cualquier monto no amortizado de las tasas de originación diferidas se reconoce como parte de la cuenta de ingresos y comisiones de intereses en la consolidación contable correspondiente de los resultados. Los honorarios y costos diferidos de originación de préstamos se presentan como parte o compensación, según sea el caso, de la cuenta de préstamos por cobrar financieras en la consolidación contable de la posición financiera adjunta.

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

*Compensación de instrumentos financieros* – Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, es decir, de presentación en los estados consolidados de situación financiera por su importe neto, solo cuando las entidades dependientes tienen el derecho exigible legalmente de compensar los importes reconocidos en los citados instrumentos, como la intención de liquidar el importe neto, o de realizar el activo y proceder a liquidar el pasivo de forma simultánea.

*Automóviles, mobiliario y mejoras a la propiedad arrendada* – Automóviles, mobiliario y mejoras a la propiedad arrendada se registran al costo de adquisición, neto de depreciación y amortización acumuladas. La depreciación es calculada utilizando el método de línea recta sobre las vidas útiles estimadas de los activos relacionados o, en el caso de mejoras a la propiedad, sobre el período del arrendamiento relacionado, el que sea más corto. Los gastos de renovaciones y mejoras mayores se capitalizan. El mantenimiento y las reparaciones son cargados a gastos cuando se incurren.

Las vidas utilizadas por la Compañía son las de menor plazo de vida y son las siguientes:

	(Vida útil)
Equipo de computadora y oficina	3 a 5
Mobiliario y enseres	5 a 10
Mejoras a la propiedad arrendada	3 a 10
Automóviles	3

Automóviles, mobiliario y equipo se revisan para deterioro cuando los cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros de un activo no es recuperable. El valor en libros de un activo no es recuperable cuando se espera que los flujos de efectivo futuros estimados no descontados que resultan del uso del activo sean menores que el valor en libros del activo. La Compañía mide una pérdida por deterioro como la diferencia entre el valor en libro del activo y su valor razonable.

La Compañía tiene contratos de arrendamiento asociados principalmente con el alquiler de locales para apoyar su red de sucursales o de espacio de oficina en general. Algunos de estos acuerdos son no cancelables y ofrecen rentas escaladas y opciones de renovación.

*Deterioro del valor de activos no financieros* – En la fecha de los estados consolidados de situación financiera, la Compañía revisa los importes en libros de sus activos no financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de su valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de su valor (o hubiese).

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el costo de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los flujos futuros de efectivo estimados.

*Ogm*

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por los años terminados al 30 de septiembre de 2023**  
(En dólares de EE.UU.)

---

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

Al 30 de septiembre de 2023, la Administración no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

*Deuda a largo plazo* – La deuda a largo plazo se registra al costo amortizado y se presenta en los estados consolidados de situación financiera, incluyendo los intereses devengados.

*Dividendos* – Los dividendos sobre las acciones comunes son reconocidos en el patrimonio en el período en el cual han sido aprobados por la Junta Directiva.

*Impuesto* – El gasto por impuesto a las ganancias representa la suma del impuesto por pagar y el impuesto diferido.

*Impuesto sobre la renta corriente* – El impuesto que se paga actualmente se basa en la ganancia fiscal del año. La ganancia imponible difiere de la “ganancia antes de impuestos” según se informa en los estados consolidados de ganancias y otro ingreso integral debido a partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y partidas que nunca son gravables o deducibles. El impuesto actual de la Compañía se calcula utilizando las tasas de impuestos que se han promulgado o que se han promulgado sustancialmente al final del período de presentación de informes.

*Impuesto diferido* – El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias temporeras entre los valores en libros de los activos y pasivos en los estados financieros consolidados y las bases fiscales correspondientes utilizadas en el cálculo de la venta gravable. Los pasivos por impuestos diferidos generalmente se reconocen para todas las diferencias temporeras imponibles. Los activos por impuestos diferidos generalmente se reconocen para todas las diferencias temporeras deducibles en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles contra las cuales se puedan utilizar esas diferencias temporeras deducibles. Dichos activos y pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si la diferencia temporera surge del reconocimiento inicial (distinto al de una combinación de negocios) de activos y pasivos en una transacción que no afecta ni a la ganancia fiscal ni a la utilidad contable.

El valor en libros de los activos por impuestos diferidos se revisa al final de cada período de reporte y se reduce en la medida en que ya no sea probable que haya suficientes ganancias gravables disponibles para permitir la recuperación total o parcial del activo. Los pasivos y activos por impuestos diferidos se miden a las tasas impositivas que se espera que se apliquen en el período en que se liquida el pasivo o el activo realizado, sobre la base de las tasas impositivas (y leyes fiscales) que se han promulgado o se han promulgado sustancialmente al final del período de información.

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por los años terminados al 30 de septiembre de 2023**  
(En dólares de EE.UU.)

---

La medición de los pasivos y activos por impuestos diferidos refleja las consecuencias tributarias que se derivarían de la manera en que la Compañía espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos por impuestos corrientes contra los pasivos por impuestos corrientes y cuando se relacionan con los impuestos a las ganancias recaudados por la misma autoridad fiscal y la Compañía tiene la intención de liquidar sus activos y pasivos por impuestos corrientes en una base neta.

*Provisiones* – Las provisiones se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, y es probable que se requiera una salida de recursos que incorporen beneficios económicos para liquidar la obligación y se puede realizar una estimación confiable hecho del monto de la obligación. El gasto relacionado con cualquier provisión se presenta en los estados consolidados de ganancia y otro resultado integral, neto de cualquier reembolso.

*Normas NIIF nuevas y modificadas que son efectivas para el año en curso*

*NIC 16 Propiedad, planta y equipo - Procedimientos antes del uso intencionado*

Las modificaciones prohíben deducir del costo de un artículo de propiedad, planta y equipo cualquier producto de venta de artículos producidos antes de que ese activo esté disponible para su uso, por ejemplo: los ingresos mientras lleva el activo a la ubicación y el estado necesario para que pueda funcionar de la manera prevista por la Administración. Por consiguiente, una entidad reconoce dichos ingresos por ventas y los costos relacionados en ganancia o pérdida. La entidad mide el costo de artículos de acuerdo con los Inventarios de la NIC 2.

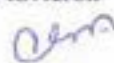
Las enmiendas también aclaran el significado de “probar si un activo funciona correctamente”. La NIC 16 ahora especifica que al evaluar si el rendimiento técnico y físico del activo es tal, que es capaz de ser utilizados en la producción o suministro de bienes o servicios, para alquiler a terceros, o con fines administrativos.

Si no se presenta por separado en los estados consolidados de ganancia y otros resultados integral, los estados financieros consolidados revelarán las cantidades de ingresos y costos incluidos en las ganancias o pérdidas relacionadas con artículos producidos que no son una producción de actividades ordinarias de la entidad, y qué partida(s) en los estados consolidados de ganancia y otro resultado integral incluyen y el costo.

Las modificaciones se aplican retrospectivamente, pero sólo para propiedades planta y equipo para que estén en condiciones necesarias para que puedan operar de la manera prevista por la Administración a partir del comienzo del período más temprano presentado en los estados financieros consolidados en los que la entidad aplica por primera vez las enmiendas.

La entidad reconocerá el efecto acumulativo de aplicar inicialmente las modificaciones como apertura del saldo de las utilidades retenidas (u otro componente del patrimonio neto, según corresponda) al comienzo de ese primer período presentado.

Efectivo el 1 de enero de 2022, la Compañía adoptó las enmiendas a la NIC 16, sin embargo, estas no tuvieron impacto en los estados financieros consolidados.



**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

*NIC 37 – Contratos onerosos - Costo del cumplimiento de un contrato*

Las modificaciones especifican que el costo de cumplimiento de un contrato comprende los costos que se relacionan directamente con el contrato. Los costos que se relacionan directamente con un contrato consisten tanto en los costos incrementales de cumplimiento de dicho contrato (ejemplos serían la mano de obra o los materiales directos) y una asignación de otros costos que se relacionan directamente con el cumplimiento contratos (un ejemplo sería la asignación del cargo por depreciación para una partida de propiedad, equipo utilizado para cumplir el contrato).

Las modificaciones se aplican a los contratos para los que la entidad aún no ha cumplido todas sus obligaciones al principio del periodo anual de presentación de informes en el que la entidad aplica por primera vez las modificaciones. Las comparativas no se mantienen. En su lugar, la entidad reconocerá el efecto acumulativo de aplicar inicialmente las modificaciones como saldo inicial de las ganancias retenidas u otro componente del patrimonio neto, según proceda, en la fecha de adopción.

Efectivo el 1 de enero de 2022, la Compañía adoptó las enmiendas a la NIC 37, sin embargo, estas no tuvieron impacto en los estados financieros consolidados.

**NIIF 3 Combinación de negocios – Referencia al Marco Conceptual**

Las enmiendas actualizan la NIIF 3 para que se refiera al Marco Conceptual de 2018 en lugar del Marco de 1989. También añaden a la NIIF 3 un requisito de que, para las obligaciones comprendidas en la NIC 37, un adquirente aplica la NIC 37 determinar si en la fecha de adquisición existe una obligación actual como resultado de eventos pasados. Por un gravamen que estaría dentro del ámbito de aplicación de los gravámenes de la CNIIF 21, el adquirente aplica la CNIIF 21 para determinar si da lugar a una responsabilidad de pago del gravamen se ha producido antes de la fecha de adquisición.

Por último, las enmiendas añaden una declaración explícita de que un adquirente no reconoce los activos contingentes adquiridos en una combinación de negocios.

Efectivo el 1 de enero de 2022, la Compañía adoptó las enmiendas a la NIIF 3, sin embargo, estas no tuvieron impacto en los estados financieros consolidados.

**Normas e interpretaciones nuevas y/o revisadas**

Las nuevas normas y modificaciones a las NIIF, así como las interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF) que han sido publicadas en el periodo, pero que aún no han sido implementadas por la Compañía se encuentran detalladas a continuación:

Nueva norma o enmienda	Fecha de aplicación	Tipo de cambio
Clasificación de pasivos como corrientes y no corrientes (NIC 1 – Presentación de estados financieros)	1 de enero de 2023	Modificación
Revelación de políticas contables (NIC 1 – Presentación de estados financieros)	1 de enero de 2023	Modificación
Definición de estimado contable (NIC 8 – Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores)	1 de enero de 2023	Modificación

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

activos y pasivos por impuesto de renta diferido generados de una sola transacción (NIC 12 Impuestos a las ganancias)	1 de enero de 2023	Modificación
NIIF 17 – Contratos de Seguro	1 de enero de 2023	Nueva norma
NIIF 17 – Contrato de Seguros - Aplicación inicial con la NIIF 9 e información comparativa	1 de enero de 2023	Modificación

A continuación, se detallan aquellas enmiendas o normas que afectan los estados financieros consolidados en periodos futuros:

*NIIF 16 – Medición del pasivo por arrendamiento en una transacción de venta y arrendamiento posterior*

El 22 de septiembre de 2022, se emitió la modificación a la NIIF 16 en relación con la medición del pasivo por arrendamiento en una transacción de venta y arrendamiento posterior. La enmienda especifica los requisitos para que los arrendatarios-vendedores midan dicho pasivo, con el objetivo de asegurar que los arrendatarios-vendedores no reconozcan ninguna ganancia o pérdida relacionada con el derecho de uso que retienen.

La modificación es aplicable a los ejercicios que comiencen en o después del 1 de enero de 2024 y se permite aplicación anticipada.

*NIC 12 – Impuestos sobre la renta: Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de una sola transacción*

Las modificaciones introducen una nueva excepción a la exención de reconocimiento inicial. Según las modificaciones, una entidad no aplica la exención de reconocimiento inicial para transacciones que dan lugar a diferencias temporarias imponibles y deducibles iguales.

Dependiendo de la legislación fiscal aplicable, pueden surgir diferencias temporarias iguales imponibles y deducibles en el reconocimiento inicial de un activo y un pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y no afecta ni a la utilidad contable ni a la imponible. Por ejemplo, esto puede surgir al reconocer un pasivo por arrendamiento y el activo por derecho de uso correspondiente aplicando la NIIF 16 en la fecha de comienzo de un arrendamiento.

Después de las modificaciones a la NIC 12, se requiere que una entidad reconozca el activo y pasivo por impuestos diferidos relacionados, estando sujeto el reconocimiento de cualquier activo por impuestos diferidos a los criterios de recuperabilidad de la NIC 12.

El Consejo también agrega un ejemplo ilustrativo a la NIC 12 que explica cómo se aplican las modificaciones.

Las modificaciones se aplican a transacciones que ocurren en o después del comienzo del primer período comparativo presentado. Además, al comienzo del primer período comparativo, una entidad reconoce:

- Un activo por impuestos diferidos (en la medida en que sea probable que se disponga de una ganancia fiscal contra la cual se pueda utilizar la diferencia temporaria deducible) y un pasivo por impuestos diferidos por todas las diferencias temporarias deducibles e imponibles asociadas con:
  - o Activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento,
  - o Pasivos por desmantelamiento, restauración y similares y los montos correspondientes reconocidos

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

---

como parte del costo del activo relacionado;

- El efecto acumulativo de aplicar inicialmente las modificaciones como un ajuste al saldo inicial de las ganancias acumuladas (u otro componente del patrimonio, según corresponda) a esa fecha.

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales de presentación de informes que comiencen a partir del 1 de enero de 2023, con aplicación permitida.

*NIC 1 – Presentación de estados financieros y Declaración de práctica 2 de las NIIF Realización de juicios de importancia relativa - Revelación de políticas contables*

Las enmiendas cambian los requisitos de la NIC 1 con respecto a la revelación de políticas contables. Las enmiendas reemplazan todas las instancias del término "políticas contables significativas" por "información material sobre políticas contables". La información sobre políticas contables es material si, cuando se considera junto con otra información incluida en los estados financieros de una entidad, se puede esperar razonablemente que influya en las decisiones que los usuarios principales de los estados financieros con propósito general toman sobre la base de esos estados financieros.

Los párrafos de apoyo de la NIC 1 también se modifican para aclarar que la información de política contable que se relaciona con transacciones, otros eventos o condiciones no significativos es inmaterial y no necesita ser revelada. La información sobre políticas contables puede ser material debido a la naturaleza de las transacciones relacionadas, otros eventos o condiciones, incluso si los montos son inmateriales. Sin embargo, no toda la información de política contable relacionada con transacciones materiales, otros eventos o condiciones es en sí misma material.

El Consejo también ha desarrollado guías y ejemplos para explicar y demostrar la aplicación del "proceso de materialidad de cuatro pasos" descrito en el Declaración de Práctica 2 de las NIIF.

Las modificaciones a la NIC 1 son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2023, aplicación anticipada permitida y se aplican prospectivamente. Las enmiendas a la Declaración de Práctica 2 de las NIIF no contienen una fecha de vigencia o requisitos de transición.

*NIC 1 – Clasificación de pasivos como corriente o no corriente*

Las modificaciones de la NIC 1 afectan únicamente a la presentación de pasivos como corrientes o no corrientes en el estado de situación financiera y no la cantidad o el momento del reconocimiento de ningún activo, pasivo, ingreso o gasto, o en la información divulgada sobre esos artículos.

Las enmiendas aclaran que la clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes se basa en los derechos al final del período que abarca el informe, especifica que la clasificación no se ve afectada por las expectativas sobre si una entidad ejercerá su derecho a aplazar la liquidación de una responsabilidad, explica que los derechos existen si los convenios se cumplen al final del período que abarca el informe e introducen una definición de "liquidación" para dejar claro que liquidación se refiere a la transferencia a la contraparte de efectivo, instrumentos de capital, otros activos o servicios.

Las modificaciones se aplican retrospectivamente para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023, con adopción anticipada permitida.



**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por los años terminados al 30 de septiembre de 2023**  
(En dólares de EE.UU.)

---

*NIC 8 – Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores: Definición de estimaciones contables*

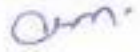
Las modificaciones reemplazan la definición de un cambio en las estimaciones contables con una definición de estimaciones contables. Según la nueva definición, las estimaciones contables son “importes monetarios en los estados financieros que están sujetos a incertidumbre en la medición”.

Se eliminó la definición de cambio en las estimaciones contables. Sin embargo, el Consejo retuvo el concepto de cambios en las estimaciones contables en la Norma con las siguientes aclaraciones:

- Un cambio en la estimación contable que resulte de nueva información o nuevos desarrollos no es la corrección de un error.
- Los efectos de un cambio en un insumo o una técnica de medición utilizada para desarrollar una estimación contable son cambios en las estimaciones contables si no son el resultado de la corrección de errores de períodos anteriores. El Consejo agregó dos ejemplos (Ejemplos 4-5) a la Guía sobre la implementación de la NIC 8, que acompaña a la Norma. El Consejo ha eliminado un ejemplo (Ejemplo 3) ya que podría causar confusión a la luz de las modificaciones.

Las modificaciones son efectivas para períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023 a cambios en las políticas contables y cambios en las estimaciones contables que ocurren en o después del comienzo de ese período, permitiéndose la aplicación anticipada.

La Administración está evaluando los efectos que tendrá la adopción de estas modificaciones sobre los montos futuros informados en los estados financieros consolidados de la Compañía. La Administración no espera ningún impacto material a los estados financieros consolidados o notas a los estados financieros consolidados como resultado de estas modificaciones.



**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

**3. Préstamos de consumo por cobrar**

Al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022, los componentes de los préstamos de consumo por cobrar incluían lo siguiente:

	30 de septiembre 2023	31 de diciembre 2022
Préstamos de consumo por cobrar, saldo de capital impago	169,730,433	169,202,085
Costos de originación diferidos	2,521,076	1,724,149
Tasas de originación diferidas	<u>(7,091,319)</u>	<u>(6,202,043)</u>
	165,160,190	164,724,191
Intereses por cobrar	<u>5,664,793</u>	<u>9,090,283</u>
Préstamos de consumo por cobrar	170,824,983	173,814,474
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	<u>(28,557,904)</u>	<u>(32,530,457)</u>
Préstamos de consumo por cobrar - neto	<u>142,267,079</u>	<u>141,284,017</u>

La duración contractual al inicio de la cartera de préstamos de consumo fue la siguiente:

	30 de septiembre 2023	31 de diciembre 2022
En el año 1	345,677	152,493
De 1 a 2 años	1,335,577	1,252,660
De 2 a 3 años	5,761,897	7,291,657
De 3 a 4 años	20,402,951	24,376,037
De 3 a 5 años	109,921,807	124,710,322
Más de 5 años	<u>33,057,075</u>	<u>16,031,304</u>
Total	<u>170,824,983</u>	<u>173,814,474</u>

El movimiento de la provisión para pérdidas crediticias esperadas en préstamos de consumo por cobrar 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022 es el siguiente:

	30 de septiembre 2023	31 de diciembre 2022
Saldo al inicio del año	32,530,457	47,075,293
Provisión para pérdidas	10,921,472	9,870,308
Bajas	<u>(22,991,215)</u>	<u>(35,027,386)</u>
Recuperaciones	<u>8,097,190</u>	<u>10,612,242</u>
Saldo al final del año	<u>28,557,904</u>	<u>32,530,457</u>

La reserva para pérdidas crediticias al 30 de septiembre 2023 disminuyó \$3,972,553 en relación al 31 de diciembre de 2022. El monto de la reserva adicional se estimó en función de las condiciones existentes y esperadas relacionadas con las restricciones de movimiento de duración, la reapertura de las fronteras y la economía, la recuperación esperada del desempeño de la cartera antes de la pandemia y los esfuerzos de ayuda del gobierno.

*adm*

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

---

#### 4. Riesgo de crédito


##### Riesgo de crédito

La cartera de préstamos de la Compañía incluye préstamos de consumo homogéneo, no garantizados, en dólares a clientes individuales con características de riesgo de crédito compartido. Estos préstamos a plazos para consumidores son de tasa fija, pago fijo y amortización total durante el plazo de reembolso contractual. La Compañía no tiene información razonable y sustentable que esté disponible sin costo o esfuerzo indebido para medir las pérdidas crediticias esperadas sobre una base de instrumento individual. Por lo tanto, las pérdidas crediticias esperadas se calculan sobre una base colectiva dada la naturaleza homogénea de los préstamos ofrecidos a nuestros clientes.

Los incumplimientos esperados, las pérdidas crediticias después del incumplimiento y la identificación de préstamos con deterioro crediticio significativo se calculan sobre una base de grupo estático. Los préstamos pendientes se agrupan en grupos estáticos en función del estado de morosidad al final del mes. Cada grupo estático se evalúa con una asignación para pérdidas en función de los valores predeterminados esperados y la pérdida en caso de incumplimiento, en función del incumplimiento esperado, la amortización bruta después del incumplimiento y las curvas de recuperación para préstamos que exhiben características similares de morosidad. Un préstamo se considera un préstamo predeterminado cuando alcanza cuatro pagos vencidos. La gerencia no reconoce como intereses devengados todos aquellos préstamos en los que los clientes terminaron al final del mes en un grupo de morosidad que alcanza los cuatro pagos vencidos.

El incumplimiento esperado, las bajas brutas después del incumplimiento y las curvas de recuperación de pérdidas se basan en datos históricos y se actualizan cada trimestre para reflejar el rendimiento reciente de la cartera. La pérdida después del rendimiento predeterminado considera las amortizaciones brutas esperadas de por vida y las recuperaciones de 84 meses, ajustadas por el valor temporal del dinero.

- Los incumplimientos esperados de 12 meses (Etapa 1) se calculan sobre grupos de préstamos estáticos que son actuales o 1 PPD en el momento de la evaluación.
- Se determina que un grupo estático exhibe un aumento significativo del riesgo de crédito (Etapa 2) desde el reconocimiento inicial cuando los préstamos en el momento de la evaluación son 2 PPD o más. La reserva de pérdidas para los activos de la Etapa 2 se calcula en función de la cantidad de incumplimientos esperados de por vida.
- Cuando se considera que un préstamo tiene un deterioro crediticio (préstamos a 3+ PPD; ver Nota 10.3.2), se reconoce una provisión para pérdidas igual a las pérdidas crediticias esperadas durante la vida útil restante del activo y los ingresos por intereses se calculan en función del importe en libros del préstamo, neto de la reserva para pérdidas, en lugar de su importe bruto en libros (Etapa 3). Los préstamos grupales basados en las características de riesgo crediticio compartido que utilizan información de riesgo crediticio integral permiten a la Compañía identificar aumentos significativos en el riesgo crediticio en forma oportuna de lo contrario sería posible si cada préstamo se analiza de forma independiente. Dado que todos los préstamos de la Compañía son de un solo producto y exhiben características económicas similares y características de riesgo de crédito compartido, basado en el estado de delincuencia, la Compañía utiliza una sola agrupación para las determinaciones colectivas de riesgo de crédito.



**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por los años terminados al 30 de septiembre de 2023**  
(En dólares de EE.UU.)

---

La información prospectiva se incluye en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas para reflejar el impacto esperado de eventos discretos, tales como cierres de plantas, desastres locales y debilidades macroeconómicas locales. La Compañía no utiliza puntajes de crédito internos o externos adecuados para informar la estratificación del riesgo y, en consecuencia, no puede volver a destacar la cartera como un componente del cálculo de las pérdidas crediticias esperadas.

La Compañía define un préstamo en mora como un préstamo que supera los tres plazos vencidos (un promedio de 61 días o más vencidos). Los préstamos se dan de baja individualmente cuando llegan a siete plazos vencidos (con un promedio de 181 días vencidos). Ordinariamente, los préstamos que se dan de baja, pero que aún están sujetos a actividades de cumplimiento, son administrados activamente por la Compañía y cualquier cobro posterior a la cancelación se trata como un crédito a la provisión para pérdidas crediticias durante el período recuperado. Todos los préstamos de la Compañía se clasifican como instrumentos financieros medidos a costos amortizados.

Un préstamo tiene "deterioro crediticio" cuando se producen uno o más eventos que tienen un impacto perjudicial en los flujos de efectivo futuros estimados del préstamo. Los préstamos con deterioro crediticio se conocen como activos de la Etapa 3. La evidencia de deterioro crediticio incluye datos observables sobre los siguientes eventos:

- Dificultades financieras significativas del prestatario o emisor;
- Un incumplimiento de contrato, como un incumplimiento o un evento vencido;
- El prestamista del prestatario, por razones económicas o contractuales relacionadas con la dificultad financiera del prestatario, otorgando al prestatario una concesión que el prestamista no consideraría de otra manera.

Un préstamo se considera con deterioro crediticio cuando se otorga una concesión al prestatario debido a un deterioro en la condición financiera del prestatario, a menos que exista evidencia de que, como resultado de otorgarle la concesión, el riesgo de no recibir los flujos de efectivo contractuales se redujo significativamente. No hay otros indicadores de deterioro. Para los activos financieros donde las concesiones se contemplan, pero no se otorgan, el activo se considera deteriorado por el crédito cuando existe evidencia observable de deterioro del crédito, incluida la definición de incumplimiento (ver más arriba).

Al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022, la Compañía tenía préstamos pendientes con concesiones donde existe evidencia de que la concesión ha reducido materialmente los flujos de efectivo futuros.

*cem*

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

**5. Transacciones con partes relacionadas**

La Compañía tiene transacciones importantes con Caribbean Financial Group Inc. ("CFG Inc."), una compañía afiliada registrada en los Estados Unidos con oficinas en Puerto Rico y el Estado de Florida. La transacción más importante es el pago de tarifas por ciertos servicios administrativos que recibe la Compañía.

Las primas de seguro pagaderas a CFG Insurance Limited, una compañía afiliada de la Matriz, al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022 descendieron a \$7,987,883 y \$8,751,155 respectivamente. Estos montos se incluyen dentro de "otros pasivos" en los estados consolidados de situación financiera adjunto.

La Compañía suscribió una nota con CFG Finance LLC con una tasa variable a corto plazo la cual el promedio anual al 30 de septiembre de 2023 es de 1.75%. La metodología AFR (Tasa Federal Aplicable) es utilizada para definir la tasa de interés mensual.

Panamá SPV ingresó en una nota renovable pagadera con CFG Investments Limited con intereses de 9.00%, utilizando fondos de \$22.0 millones para para pagar en su totalidad y terminar el Depósito en Línea de Crédito con Banco Popular de Puerto Rico y Oriental Bank. Ver Nota 8 para más detalles.

Panamá SPV II ingresó en una nota renovable pagadera con CFG Investments WH Limited con intereses de 9.00% en adición a la tasa de financiación garantizada a un día del Tesoro de Estados Unidos (SOFR).

Al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022, los saldos con compañías relacionadas se resumen a continuación:

	2023	2022
<b>Cuentas por cobrar compañías relacionadas:</b>		
CFG Finance LLC (1.75% de interés en 2023 y 2022)	75,876,686	75,223,942
CFG Investments Limited (sin intereses)	9,941,556	8,967,947
CFG Holdings Ltd (sin intereses)	292,953	-
El Sol Call Center, S.A. (sin intereses)	3,767	3,767
CFG Inc. (sin intereses)	1,437,498	15,495,276
Ferwalk, S.A. (sin intereses)	869,520	869,520
CFG Investments WH Limited (sin intereses)	3,315,305	3,315,305
<b>Total cuentas por cobrar compañías relacionadas</b>	<b>91,737,284</b>	<b>103,875,756</b>
<b>Cuentas por pagar a otros y a compañías relacionadas:</b>		
CFG Investments Limited (10.49% en 2023 y 6.22% de interés en 2022)	88,516,439	103,619,894
CFG Partners LP (sin intereses)	300,000	300,000
CFG Investments Limited (sin intereses)	39,845	39,845
CFG Investments WH Limited (9.00% de interés en 2023 y 2022)	46,976,135	45,042,009
<b>Total cuentas por pagar a otros y a compañías relacionadas:</b>	<b>135,832,419</b>	<b>149,001,747</b>

Para propósitos de una mejor presentación y ser consistentes, la Compañía ha reclasificado ciertos balances al año 2022 entre las cuentas por cobrar y cuentas por pagar a compañías relacionadas.

*dm*

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023**  
(En dólares de EE.UU.)

Durante el periodo terminado el 30 de septiembre de 2023 y 2022, las transacciones realizadas con partes relacionadas se resumen a continuación:

	30 septiembre 2023	30 septiembre 2022
Ingresos:		
Ingresos por intereses	758,744	639,797
Ingresos por servicios administrativos	516,432	488,045
Gastos:		
Gastos de intereses	14,794,429	13,046,242
Gastos por servicios administrativos	3,994,839	6,800,211

**6. Automóvil, mobiliario, equipo y mejoras**

El automóvil, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada al 30 de septiembre 2023 y 31 de diciembre 2022 consisten en lo siguiente:

	Equipo de oficina y computo	Mobiliario y caseros	Mejoras	Automóviles	Total
<b>Costo</b>					
Saldo al 31 de diciembre de 2022	2,407,846	1,440,036	3,211,968	22,995	7,082,845
Adiciones	38,779	41,687	139,483	-	219,949
Saldo al 30 de septiembre de 2023	2,446,625	1,481,723	3,351,451	22,995	7,302,794
<b>Depreciación acumulada</b>					
Saldo al 31 de diciembre de 2022	(1,877,584)	(1,202,826)	(3,001,098)	(22,995)	(6,104,503)
Gasto de depreciación	(183,270)	(57,764)	(144,831)	-	(385,865)
Saldo al 30 de septiembre de 2023	(2,060,854)	(1,260,590)	(3,145,930)	(22,995)	(6,490,369)
<b>Neto</b>					
Saldo al 30 de septiembre de 2023	385,771	221,133	205,522	-	812,426
31 de diciembre de 2022	530,262	237,211	210,870	-	978,342

**7. Inversión en subsidiarias**

Nombre de la subsidiaria	Actividad principal	Lugar y funcionamiento de la constitución	Parte de los intereses de propiedad de la entidad 2023
CFG Investment Panama S. de R.L.	Compañía de pasivos limitados	Panama	100%
CFG Investment Panama S. de R.L. II	Compañía de pasivos limitados	Panama	100%

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

---

**8. Préstamos pagaderos**

*Notas senior garantizadas*

El 30 de noviembre de 2018, la Matriz emitió \$105,000,000 en notas a plazo garantizadas senior ("Deuda Mezzanine") con vencimiento original el 30 de noviembre de 2023. La deuda Mezzanine está garantizada por ciertos activos de una filial Island Finance – Trinidad & Tobago Limited como garante y garantías y/o intereses de seguridad en activos de otras subsidiarias afiliadas de la Matriz, incluido la Compañía. A la fecha de 30 de septiembre de 2023, la Compañía ha pagado un total de \$50,391,000 en capital de la Deuda Mezzanine. Las notas de la Deuda Mezzanine acumularon intereses al 10.5% anual hasta el 1 de diciembre de 2021 y posteriormente al mayor de 3.0% o la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR) a 6 meses o una tasa alternativa considerando la convención del mercado prevaleciente (si no se puede usar LIBOR) más 7.5%, con una acumulación máxima anual de intereses del 12.0%. La Deuda Mezzanine también requiere el pago de una cuota de mantenimiento de \$10,000 por mes.

*Facilidad de crédito revolving y reformulada*

El 15 de febrero de 2022, CFG Investments WH Limited, P.A. CFG de la Transacción Ares (una subsidiaria de propiedad total de CFG Holdings), suscribió una línea de crédito rotativa senior garantizado \$150,000,000 con Ares Agent Services L.P. ("*Facilidad de crédito*"), un tercero que proporciona financiamiento para préstamos en jurisdicciones aprobadas de la Compañía.

El 16 de febrero de 2022, los fondos de \$22,000,000 de la Línea de Crédito de Ares se utilizaron para pagar en su totalidad y terminar el Depósito en Línea de Crédito con Banco Popular de Puerto Rico y Oriental Bank. Los ingresos de \$5.9 millones de la Línea de Crédito de Ares se utilizaron para pagar los gastos incurridos en relación con el cierre de la instalación.

Antes del establecimiento de la instalación de depósito anterior, CFG Holdings, una sociedad de responsabilidad limitada de las Islas Caimán, una subsidiaria de propiedad total de la Compañía, y sus subsidiarias SPV no prestatarias activas eran co-prestatarios en un préstamo de \$60,000,000 contrato de préstamo revolving con Banco Popular de Puerto Rico ("BPPR", como agente y prestamista) y Oriental Bank ("*Facilidad de crédito*"). La Instalación de Bodega se estructuró el 12 de noviembre de 2019 con un período inicial revolving de tres años y un vencimiento legal el 30 de noviembre de 2024.

Al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022, CFG Holdings cumplía con todos los convenios y al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022 tenía una deuda pendiente de \$97,629,787 y \$102,779,552.

*Bonos públicos*

El 24 de junio de 2019, la Compañía emitió bonos por un valor nominal de \$25,000,000 en la República de Panamá ("*Bonos Serie A Panamá*"). Los Bonos de Panamá Serie A tienen una tasa cupón de 9.00% y vencen el 24 de junio de 2024. A partir del 24 de junio de 2022, los Bonos de Panamá Serie A son pagaderos a la par. El producto de la emisión se utilizó para refinanciar el préstamo a corto plazo de \$25,000,000 con Prival Bank ("*Préstamo a Corto Plazo*"). El endeudamiento bajo el Préstamo a Corto Plazo, ascendió a \$ 25,000,000 y devengó intereses al 9.0% anual.

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

El 17 de marzo de 2021, la Compañía emitió bonos adicionales en la República de Panamá por un valor nominal de \$25,000,000 ("Bonos Panamá Serie B"). El plazo de los Bonos de Panamá Serie B es de 5 años con un cupón de tasa fija de 8.00%.

El 4 de septiembre de 2023, la Compañía emitió bonos adicionales en la República de Panamá por un valor nominal de \$10,000,000 ("Bonos Panamá Serie AO"). El plazo de los Bonos de Panamá Serie AO es de 9 meses con un cupón de tasa fija de 8.00%. Tanto los Bonos de la Serie A como los Bonos de la Serie B están subordinados a la deuda del Depósito en Línea de Crédito existente respecto de los activos de Financiera El Sol, S.A.

Un detalle de los bonos públicos emitidos y su valor en libros:

	30 de septiembre 2023	31 de diciembre 2022
Importe emitido	60,000,000	50,000,000
Prima no amortizada	23,795	46,488
Costos diferidos no amortizados	(868,774)	(591,893)
Saldo final	<u>59,155,020</u>	<u>49,454,595</u>

**Titularización**

El 28 de julio del 2023, CFG Investment Limited ("Emisor de la titularización"), una entidad de exempta del grupo de Cayman, completo la refinanciación de la Titularización 2023 por un monto de \$160,900,000 de notas revolventes en 4 diferentes clases ("Titularización 2023"). Las notas de clase A fueron emitidas por un principal de \$107,100,000, con un cupón de 8.56%, las notas de clase B fueron emitidas por un principal de \$24,500,000, y un cupón de 10.05%, las notas de clase C fueron emitidas por un principal de \$17,200,000 con un cupón de 13.05% y las notas de clase D fueron emitidas por un principal de \$12,100,000, con un cupón de 16.80%. En adición, las notas de clase RR fueron emitidas por CFG Holding con un principal de \$7,300,000.

La titularización de 2023 reemplazó la Titularización de 2021 que tenía un monto total de capital de notas emitidas externamente de \$185,600,000. Los pagarés Clase A, Clase B, Clase C y Clase D están garantizados principalmente por una garantía mobiliaria perfeccionada de primera prioridad en los préstamos revolventes. Los préstamos revolventes están garantizados, en Panamá, por un interés beneficiario en un fideicomiso que posee las cuentas por cobrar compradas por Panamá SPV, y en cada uno de Curacao, Aruba y Bonaire, las cuentas por cobrar compradas por cada Prestatario SPV.

Los tenedores de los Pagarés Senior Garantizadas no tienen recurso ante la Compañía si los flujos de efectivo de las cuentas por cobrar subyacentes no son suficientes para pagar todo el capital y los intereses de los Pagarés Senior Garantizadas. Después de la terminación del período revolvente, las entradas de efectivo se asignarán, de conformidad con una prioridad contractual de pagos, a las notas de Clase A hasta que se paguen por completo y posteriormente, a las notas de Clase B, notas de Clase C y notas de Clase D hasta que cada tramo senior estén totalmente pagados. Se espera que cualquier pérdida crediticia en los grupos de préstamos por cobrar que garantizan los Pagarés Senior Garantizados se limite al interés retenido.



**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por los años terminados al 30 de septiembre de 2023**  
(En dólares de EE.UU.)

---

***Colateral***

Todos los activos y/o patrimonio de la Compañía están pignorados en garantía que garantiza tres obligaciones de deuda distintas:

- Sustancialmente todos los activos de la Compañía se pignoraron como garantía prendaria de primer derecho para asegurar la Depósito en Línea de Crédito al 30 de septiembre de 2023, con la excepción de los préstamos pignorados como garantía para los bonos de Clase A y Clase B de CFG Investments Limited.
- Sustancialmente todos los activos de la Compañía se pignoraron como garantía de segundo derecho para garantizar la deuda a largo plazo al 30 de septiembre de 2023.

**9. Modelos de valoración**

La Compañía determina el valor razonable de sus instrumentos financieros utilizando la jerarquía de valor razonable establecida en la NIIF 13 *Medición del valor razonable*, que requiere que la Compañía maximice el uso de datos observables (aquellos que reflejan los supuestos que los participantes del mercado usarían en la fijación de precios el activo o pasivo desarrollado en base a la información del mercado obtenida de fuentes independientes de la entidad que informa) y para minimizar el uso de insumos no observables (aquellos que reflejan los supuestos de la entidad que informa sobre los supuestos que los participantes del mercado usarían al fijar el precio del activo o pasivo desarrollado en base a sobre la mejor información disponible en las circunstancias) al medir el valor razonable. El valor razonable se utiliza de forma no recurrente para evaluar los activos y pasivos por deterioro o con fines de divulgación. El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición. Dependiendo de la naturaleza del activo o pasivo, la Compañía utiliza algunas técnicas de valoración y supuestos al estimar el valor razonable. La Compañía aplicó la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Las entradas de Nivel 1 son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de medición;
- Las entradas de Nivel 2 son entradas, distintas de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para el activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Las entradas de nivel 3 son entradas no observables para el activo o pasivo.

Las siguientes revelaciones están relacionadas con instrumentos financieros que no se miden a valor razonable en los estados consolidados de situación financiera de la Compañía al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022.

*Instrumentos financieros bajo demanda* – el valor en libros de los instrumentos financieros bajo demanda, incluido el efectivo y las cuentas por pagar y los pasivos acumulados, se aproxima al valor razonable de estos instrumentos. Estos instrumentos financieros generalmente exponen a la Compañía a un riesgo crediticio limitado y no tienen vencimientos establecidos o vencimientos a la vista. La Compañía clasifica estos activos y pasivos como Nivel 2, ya que estos son datos observables para la determinación de los valores razonables.

*Préstamos de consumo por cobrar* – el valor en libros de la cartera de préstamos de consumo por cobrar se aproxima a su valor razonable. Las tasas de interés utilizadas para descontar los flujos de efectivo futuros

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por los años terminados al 30 de septiembre de 2023**  
(En dólares de EE.UU.)

asociados son consistentes con las tasas para préstamos similares a prestatarios con calificaciones crediticias similares y con vencimientos similares y se revisan frecuentemente para tasas de mercado aproximadas.

*Cuentas por cobrar o pagar a compañías relacionadas* – los valores razonables de estos instrumentos se basan en datos observables y la Compañía los clasifica como Nivel 2. Las tasas de interés de estas inversiones están en términos de mercado al inicio.

Las siguientes tablas proporcionan información sobre el valor en libros y el valor razonable estimado al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022, de los instrumentos financieros de la Compañía que no se informan al valor razonable en los estados consolidados de situación financiera adjunto:

	2023				
	Valor en libros	Valor razonable	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
<b>Activos financieros</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,317,678	3,317,678	3,317,678	-	-
Préstamos por cobrar	170,824,983	189,654,690	-	-	189,654,690
Efectivo restringido	15,803,189	15,803,189	-	15,803,189	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	53,854,127	53,854,127	-	53,854,127	-
Otras cuentas por cobrar compañías relacionadas	63,176,402	63,176,402	-	63,176,402	-
<b>Pasivos financieros</b>					
Cuentas por pagar y pasivos acumulados	4,551,602	4,551,602	-	4,551,602	-
Préstamos por pagar	59,155,020	59,600,000	-	59,400,000	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	146,940,841	146,940,841	-	146,940,841	-
Otras cuentas por pagar compañías relacionadas	14,184,821	14,184,821	-	14,184,821	-
2022					
	Valor en libros	Valor razonable	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
<b>Activos financieros</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	9,357,726	9,357,726	9,357,726	-	-
Préstamos por cobrar	173,814,474	192,973,706	-	-	192,973,706
Efectivo restringido	3,106,955	3,106,955	-	3,106,955	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	53,201,382	53,201,382	-	53,201,382	-
Otras cuentas por cobrar compañías relacionadas	55,291,536	55,291,536	-	55,291,536	-
<b>Pasivos financieros</b>					
Cuentas por pagar y pasivos acumulados	7,105,145	7,105,145	-	7,105,145	-
Préstamos por pagar	49,454,595	45,090,392	-	49,454,595	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	153,279,864	153,279,864	-	153,279,864	-
Otras cuentas por pagar compañías relacionadas	339,845	339,845	-	339,845	-

## 10. Gestión de riesgo financiero

### 10.1 Gestión del capital

La Compañía administra su capital para garantizar que pueda continuar como empresa en marcha mientras maximiza el rendimiento para el accionista a través de la optimización del saldo de deuda y capital. La estrategia general de la Compañía se mantiene sin cambios desde 2017.

La estructura de capital de la Compañía consiste en el financiamiento obtenido de las compañías relacionadas (como se detalla en la Nota 5) y el patrimonio de la Compañía (que incluye capital emitido y ganancias retenidas).

*alm*

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

### 10.2 *Objetivos de la gestión del riesgo financiero*

Debido a la naturaleza de las operaciones de la Compañía, la misma está expuesta a diferentes riesgos financieros que pueden amenazar sus objetivos comerciales, por lo que una identificación proactiva y un entendimiento de los riesgos significativos que enfrenta la Compañía es fundamental para lograr un equilibrio adecuado entre riesgo y rendimiento, y minimizar efectos adversos potenciales sobre su desempeño financiero. La gestión y el control de los riesgos de la Compañía se basan principalmente en la Administración y la Junta de Directores de la Matriz, que es responsable de establecer y conformar la dirección estratégica de la organización, el enfoque comercial y los valores corporativos.

### 10.3 *Riesgo de crédito*

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida como resultado de la falta de pago puntual y total de las obligaciones de un prestatario, o de la contraparte con la que la Compañía negocia incumple una obligación contractual antes de liquidar un contrato.

#### 10.3.1 *Concentración de riesgo de crédito*

La cartera de préstamos de la Compañía está compuesta por un gran número de préstamos de consumo de pequeños saldos no diferenciados, y no existe una concentración importante de préstamos para un solo prestatario. La Compañía está expuesta a cambios adversos significativos en la economía local que podrían afectar adversamente la capacidad de cobro de sus préstamos de consumo por cobrar.

#### 10.3.2 *Análisis de calidad crediticia*

La Administración monitorea la calidad crediticia de sus créditos por cobrar de manera continua. Los ratios para cada clase de financiamiento por cobrar fueron los siguientes:

	30 de septiembre 2023	31 de diciembre 2022
Préstamos de consumo e intereses por cobrar	170,824,983	173,814,474
2+ pagos vencidos	29,066,206	23,752,702
4+ pagos vencidos	14,545,370	12,668,618
Total de préstamos de consumo morosos como porcentaje de las cuentas por cobrar de intereses	17.02%	13.67%
Provisión para pérdidas crediticias como porcentaje de los préstamos de consumo por cobrar	16.72%	18.72%
Cancelaciones netas como porcentaje del promedio de los intereses por cobrar	4.70%	5.84%
Morosidad 4+ PPD % de los préstamos de consumo por cobrar	8.51%	7.29%

Total de 2 + PPD: dos pagos de préstamos vencidos ("2 + PPD") se refiere a préstamos con dos o más pagos programados vencidos después del procesamiento de fin de mes y es un subconjunto de la morosidad contractual total. Las cuentas 2 + PPD incluyen pagos de capital e intereses vencidos.

Total de 4 + PPD: cuatro pagos de préstamos vencidos ("4 + PPD") se refiere a préstamos con cuatro o más pagos programados vencidos después del procesamiento de fin de mes y es un subconjunto de la morosidad contractual total. Las cuentas 4 + PPD incluyen pagos de capital e intereses vencidos y sirven como sustitutos de préstamos vencidos a 91 días o más.

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por los años terminados al 30 de septiembre de 2023**  
(En dólares de EE.UU.)

Los préstamos de consumo por cobrar tienen un plazo máximo de 88 meses. Los préstamos de consumo por cobrar a más de 90 días vencidos y los intereses devengados ascendieron a aproximadamente \$14,545,370 y \$12,668,618 al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022, respectivamente.

La Compañía considera a un cliente como delincuente contractual al final del mes en el que dos pagos programados están vencidos después del procesamiento de fin de mes.

La siguiente tabla analiza la calidad crediticia de los activos financieros y las reservas por deterioro mantenidas por la Compañía para estos activos:

	30 de septiembre 2023	31 de diciembre 2022
<b>Exposición máxima</b>		
Valor en libros de cuentas por cobrar	<u>142,267,079</u>	<u>135,533,191</u>
<b>Financiamientos por cobrar</b>		
Niveles de riesgo		
Rango 1 - Normal o no PPD	113,976,668	141,219,554
Rango 2- 1PPD	27,782,109	8,842,217
Rango 3 - 2PPD	8,443,066	5,908,583
Rango 4 - 3PPD	6,077,770	5,175,501
Rango 5 - 4PPD	5,385,486	5,083,065
Rango 6 - 5PPD	4,728,515	4,409,214
Rango 7 - 6 PPD y más	4,431,369	3,176,340
Total	<u>170,824,983</u>	<u>173,814,474</u>
Provisión para pérdidas crediticias	<u>(28,557,904)</u>	<u>(32,530,457)</u>
Préstamos de consumo por cobrar— neto	<u>142,267,079</u>	<u>141,284,017</u>

*Qm*

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

Notas a los estados financieros consolidados  
por los años terminados al 30 de septiembre de 2023  
(En dólares de EE.UU.)

**11. NIIF 16 Arrendamientos**

La Compañía mantiene contratos de arrendamiento relacionados con equipos, oficinas y sucursales. La mayoría de los contratos de arrendamiento de sucursales se ejecutan con plazos de cinco años y generalmente contienen opciones para extender de tres a cinco años. Ninguno de los pagos de arrendamiento de la Compañía depende de una tasa o índice que pueda cambiar después de la fecha de inicio, aparte del paso del tiempo.

El pasivo de arrendamiento de la Compañía es de \$3,016,967 y \$5,008,669 al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022, respectivamente. Este pasivo se basa en el valor presente de los pagos mínimos de alquiler restantes utilizando una tasa de descuento que se determina en función de la tasa de interés del incremento de la deuda de la Compañía. El activo por derecho de uso era de \$2,437,944 y \$4,159,205 al 30 de septiembre de 2023 y al 31 de diciembre de 2022. Este activo incluye activos por derecho de uso que igualan el pasivo por arrendamiento, neto de alquileres prepagos y alquileres diferidos que existían a partir de la adopción del nuevo estándar de arrendamiento.

El movimiento de los activos por derecho de uso por tipo al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022 se presentan a continuación:

Tipo	Balace inicial al 31 de diciembre de 2022	Adiciones	Retiros	Gasto de depreciación	Balace final al 30 de septiembre de 2023
Edificios	4,159,205	160,269	(1,179,472)	702,057	2,437,944
Total	4,159,205	160,269	(1,179,472)	702,057	2,437,944

Tipo	Balace inicial al 31 de diciembre de 2021	Adiciones	Retiros	Gasto de depreciación	Balace final al 31 de diciembre de 2022
Edificios	4,842,381	499,466	(78,567)	1,104,075	4,159,205
Total	4,842,381	499,466	(78,567)	1,104,075	4,159,205

La Compañía ha realizado varias elecciones de políticas relacionadas con los activos y pasivos de arrendamiento. La Compañía eligió utilizar el paquete de recursos prácticos de transición, que incluye no reevaluar conclusiones previas sobre la identificación del arrendamiento, la clasificación del arrendamiento y los costos directos iniciales.

Los contratos de arrendamiento con plazos de doce meses o menos y los contratos de arrendamiento para los cuales el activo subyacente es de bajo valor no se capitalizan como parte de los activos o pasivos de arrendamiento y se cargan a gastos según se incurren. Además, la Compañía ha elegido no separar los componentes que no son de arrendamiento de los componentes de arrendamiento. En consecuencia, cada componente de arrendamiento separado y los componentes que no son de arrendamiento asociados con ese componente de arrendamiento se contabilizarán como un solo componente de arrendamiento para fines de clasificación, reconocimiento y medición del arrendamiento.

**Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias**  
(Compañía 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**por los años terminados al 30 de septiembre de 2023**  
(En dólares de EE.UU.)

Nuevo activo por derecho de uso	160,269
Balance final sobre activo de arrendamiento	2,437,944
Balance final sobre pasivo de arrendamiento	3,016,967
Gasto de depreciación	702,057
Intereses sobre pasivo de arrendamiento	182,421
Financiamiento de flujos de efectivo	2,127,217
Costo de arrendamiento variable	82,747

Los vencimientos futuros de los pasivos por arrendamiento operativo de la Compañía al 30 de septiembre de 2023 son los siguientes:

2023	229,690
2024	936,536
2025	669,327
2026	519,970
En adelante	661,445
Total	<u>3,016,967</u>

## 12. Litigios

La Compañía está involucrada en litigios en el curso normal de los negocios. La Administración considera que la resolución final de dichos litigios no tendrá un efecto material adverso en los resultados de las operaciones o la situación financiera de la Compañía.

## 13. Eventos subsiguientes

La Compañía ha evaluado los eventos subsiguientes al 30 de septiembre de 2023, para evaluar la necesidad de un posible reconocimiento o revelación en estos estados financieros consolidados. Tales eventos fueron evaluados hasta el 29 de noviembre del 2023, la fecha en que estos estados financieros consolidados estaban disponibles para emitirse.

## 14. Aprobación de estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2023, fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 29 de noviembre del 2023.



\*\*\*\*\*

**BGT**BG Trust,  
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO  
FINANCIERA EL SOL, S.A.  
PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS CORPORATIVOS  
HASTA US\$50,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido originalmente mediante la Escritura Pública No. 1,460 de 24 de enero de 2013, reformada por la Escritura Pública No. 4,800 del 16 de marzo de 2016 y la Escritura Pública No. 11,592 del 16 de julio de 2016, y luego reformada íntegramente por la Escritura Pública No. 18,147 de 9 de noviembre de 2017 por la Notaría Primera del Circuito de Panamá (en adelante el "Fideicomiso"), por FINANCIERA EL SOL, S.A., como Fideicomitente, por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de septiembre de 2023, a saber:

1. El Emisor es Financiera El Sol, S.A.
2. La emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No.217-19 del 5 de junio de 2019, y modificada mediante Resolución SMV No.508-20 del 27 de noviembre de 2020.
3. El monto total registrado es de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), emitidos en forma rotativa, nominativa, registrada y sin cupones (el "Programa Rotativo de Bonos"), en el cual se encuentra emitida la Serie A por el monto de Veinticinco Millones de Dólares (US\$25,000,000.00) y la Serie B por el monto de Veinticinco Millones de Dólares (US\$25,000,000.00).
4. El Patrimonio Fideicomitado del Fondo Segregado A del Fideicomiso asciende a US\$334,124,439.52.
5. El Patrimonio Fideicomitado del Fondo Segregado A del Fideicomiso garantiza las siguientes facilidades crediticias:
  - i. Contrato de Préstamo suscrito el 30 de noviembre de 2018 y sus posteriores enmiendas, entre Victory Park Management LLC y otras Instituciones financieras en calidad de acreedores y CFG Holdings Ltd. en calidad de deudor (el "Contrato de Préstamo VPC"); y
  - ii. Las Series A y B del Programa Rotativo de Bonos (los "Bonos Garantizados"), de manera subordinada.

En virtud de lo anterior, los Beneficiarios del Fondo Segregado A del Fideicomiso son los acreedores bajo el Contrato de Préstamo VPC y, de forma subordinada los tenedores registrados de los Bonos Garantizados

6. El desglose de la composición del Patrimonio Fideicomitado del Fondo Segregado A es el siguiente:
  - a) Cartera de préstamos de consumo cedida por el Emisor a favor del Fiduciario, adjudicados al Fondo Segregado A, cuyo detalle se lista como Anexo A.
  - b) Las garantías, indemnizaciones, seguros, pagos y demás que respalden o garanticen los préstamos cedidos al Fondo Segregado A.
  - c) Los seguros que cubran los pagos de capital e interés respecto a los préstamos cedidos al Fondo Segregado A.

- d) Las cuentas de depósito, dineros, depósitos, fondos, cuentas e instrumentos asociados a los préstamos de consumo que conforman el Fondo Segregado A.
- e) Todos los activos, ganancias de capital, intereses, créditos ingresos beneficios, acciones, productos, derechos y acciones que pudieran derivarse de los préstamos de consumo que conforman el Fondo Segregado A.

7. El Prospecto Informativo no establece una cobertura requerida.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 30 de octubre de 2023

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
Juana Williams  
Firma Autorizada

  
Valerie Voloj  
Firma Autorizada





## Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias Programa Rotativo de Bonos Corporativos

Comité No 131/2023	
Informe con EBBF al 30 de junio de 2023	Fecha de comité: 5 de diciembre de 2023
Periodicidad de actualización: semestral	Sector Financiero/Panamá
Equipo de Análisis	
Gerardo Flores <a href="mailto:gflores@ratingspcr.com">gflores@ratingspcr.com</a>	Victor Reyes <a href="mailto:vreyes@ratingspcr.com">vreyes@ratingspcr.com</a> (502) 6635-2166
HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	Jun-23
Fecha de comité	5/12/2023
Programa de Bonos Corporativos Rotativo (nueva emisión)	suA
Perspectiva	Estable

### Significado de la clasificación

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

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

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

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

### Racionalidad

PCR asigna la calificación de "suA" al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de Financiera El Sol, S.A., con perspectiva 'Estable' con estados financieros al 30 de junio de 2023. La calificación se fundamenta en una cartera de préstamos personales sin colateral que ha generado beneficios hasta la fecha como resultado de una mejora en la eficiencia operativa por la estrategia comercial implementada, sin embargo, la cartera mantiene niveles de morosidad elevados que le obligan a provisionar fondos. Por último, se toma en cuenta el respaldo de grupo económico CFG Holdings que ha ampliado el capital y mejorado ligeramente la solvencia.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

**Enfoque de riesgo moderado en la colocación de créditos:** A la fecha de análisis, la cartera de préstamos presenta un aumento interanual del 3.8%, además, presenta un índice de cartera vencida del 8.90%, mejorando ligeramente con respecto al periodo anterior. Este índice representa préstamos con cuatro o más pagos vencidos y, aunque se considera un nivel elevado, se explica por el segmento al que se dirige y se espera que continúe la mejora al cambiar a un enfoque más conservador para la colocación de nuevos préstamos. Por último, cuenta con provisiones que cubren en 1.86 el saldo de la cartera vencida, provisiones que se han reducido por liberaciones realizadas a los créditos que se consideraban irrecuperables.

**Mejora en la eficiencia que impacta en los resultados:** En el primer semestre de 2023, se registran beneficios producto de una mejora en la eficiencia en sus gastos generales y administrativos por su estrategia nueva estrategia comercial, pasando a representar el 55.3% de los ingresos, una reducción de 3.7 p.p. Esto a pesar de haber incrementado el gasto por provisiones para pérdidas esperadas y gastos por intereses que se originan del programa de bonos y cuentas por pagar a compañías relacionadas. De esta forma se obtiene un margen neto de 11.7% que supera al obtenido el periodo anterior. Por lo que se espera que las estrategias de mejora de eficiencia implementadas le permitan obtener beneficios al finalizar el periodo.

**Ajustados indicadores de rentabilidad:** A pesar de haber obtenido beneficios al cierre del primer semestre, al anualizar los resultados se obtiene un resultado ajustado que impacta en los indicadores de rentabilidad anualizados, presentando indicadores ROAA y ROAE que se aproximan a 0.0% como resultado de las pérdidas obtenidas durante el segundo semestre del periodo anterior. Sin embargo, será necesario evaluar los resultados que se puedan obtener durante el segundo semestre para concluir sobre la rentabilidad del periodo.

**Reducción en niveles de liquidez:** A la fecha de análisis se observa una disminución en las disponibilidades (-78.5%) como resultado de realizar adelantos a sus compañías relacionadas con las que mantiene transacciones significativas, de forma que se obtiene un indicador de liquidez inmediata de 21.1% por debajo al obtenido el periodo anterior (99.5%). Lo que podría sugerir la necesidad de obtener recursos en el corto plazo ya sea de su operación o de financiamiento adicional.

**Mejora en los niveles de solvencia como resultado de ampliación de capital:** A junio de 2023, el patrimonio de la entidad reflejó un considerable incremento interanual producto de capital adicional pagado por un aporte extraordinario realizado por el Grupo CFG Holding de \$. 7.0 millones. Por su parte, el pasivo también aumenta, aunque en menor proporción, por financiamiento recibido de compañías relacionadas. De esta forma, se obtiene un indicador de apalancamiento de 3.68 veces ligeramente inferior al presentado en la comparación interanual (3.85 veces). De forma que se observa que el financiamiento ha provenido principalmente de terceros y es el comportamiento esperado por el tipo de negocio al que se dedica. Por último, se espera que la generación de resultados le permita fortalecer su posición patrimonial en próximos periodos.

**Respaldo del grupo:** Financiera El Sol, S.A., pertenece a CFG Partners L.P. (CFG o la "Holding"), la cual fue adquirida en el 2018 en su totalidad por un consorcio liderado por BayBoston Managers. BayBoston es el patrocinador de un grupo de inversores que incluyen, pero no se limita a Insigneo Financial Group, the Elias Group, Victory Park Capital, Amzak Capital y M&A Capital. Algunas de las entidades operacionales de CFG cuentan con 40 años de existencia, siendo la más antigua la entidad de Sint Maarten, y teniendo la de Financiera El Sol, S.A. más de 37 años de existencia. CFG actualmente opera en más de 55 ubicaciones a través de Panamá y el Caribe.

#### Factores Clave

**Factores que pudieran mejorar la calificación:**

- Reducir los niveles de morosidad y crecimiento de la cartera de créditos con buena calidad crediticia.
- Crecimiento sostenido en los ingresos por intereses manteniendo un margen financiero adecuado.
- Mejora en el nivel de endeudamiento con el fortalecimiento del patrimonio.

**Factores que pudieran desmejorar la calificación:**

- Tendencia al alza en sus indicadores de morosidad y el incumplimiento de sus estrategias de cobros.
- Desmejora en niveles de apalancamiento.

#### Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información enviada.
- **Limitaciones potenciales:** (Riesgos Previsibles): i) Que los elevados niveles de las tasas de interés de política monetaria de la FED incrementen el costo financiero del crédito, impactando en la colocación de préstamos y afectando el dinamismo de la economía. Aunado a los altos niveles de inflación que puedan afectar la capacidad de pago tanto de comercios como consumidores.

#### Metodología utilizada

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

#### Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros al 30 de junio de 2023 y 2022.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida.
- **Riesgo de Mercado:** Detalle de inversiones y disponibilidades.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes y detalle de emisiones.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte de capitalizaciones y solvencia.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Prevención de Blanqueo de Capitales.
- **Emisión:** Prospecto preliminar del nuevo programa de bonos por \$. 50 millones.

*adm*

## Hechos Relevantes

- El 6 de julio de 2022, Financiera El Sol, S.A., comunicó que el pasado 5 de julio de 2022 el señor Gian Carozzi fue designado como nuevo Director de dicha entidad en reemplazo de Oriol Segarra.
- El 1 de febrero de 2023, Financiera El Sol, S.A. anunció el cierre de 12 de sus sucursales tras el Plan de Eficiencia implementado para enfocarse en canales tecnológicos que le permitan ser más eficientes en la prestación de sus servicios.
- El 2 de marzo de 2023, Financiera El Sol, S.A. anunció mediante Reunión Extraordinaria de Junta de Accionistas nombrar a Gustavo A. Uceda-Velez como Director y Tesorero de la Sociedad en reemplazo de Jose González.
- El 9 de mayo de 2023 la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la solicitud de Financiera El Sol, S.A para un cambio en las condiciones de la emisión, en las que la razón de apalancamiento no puede ser mayor a 4.5 veces (anteriormente 3.5 veces) hasta el periodo que termina el 31 de diciembre de 2024.

## Contexto Económico

Según proyecciones del Banco Mundial, se espera que la economía panameña crezca un 5.7% en el 2023 y un 5.8% en el 2024, demostrando la continua recuperación posterior a la pandemia como resultado de un eficiente esquema de vacunación y las inversiones realizadas, así como el incremento en las exportaciones que presentan una variación interanual al primer semestre de 4.4%. El crecimiento se verá impulsado por el sector de servicios, encabezado por el comercio mayorista y minorista, así como servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones. Adicionalmente, se observa un buen desempeño en los sectores de construcción, industria manufacturera y minería.

Según la última información publicada por el INEC, en las cifras estimadas al cierre de 2022 las actividades económicas que más contribuyen al PIB son actividades de comercio al por menor y por mayor (19.8%), seguido de actividades de construcción (13.2%); transporte, almacenamiento y correo (11.4%) y actividades financieras y de seguros (6.3%). En cuanto a las actividades que mayores incrementos presentan están el comercio al por menor y por mayor, y la reparación de vehículos de motor y motocicletas por B/. 2,031.5 millones (+16.3%); construcción por B/. 1,509.7 millones (+18.5%) la cual fue de las más afectadas por la pandemia; y transporte, almacenamiento y correo por B/. 1,007.5 millones (+13.7%). En general, se observa como la mayoría de las actividades ha incrementado, lo que contribuye a un crecimiento del PIB que se aproxima al 10.8% con respecto al periodo anterior.

Panamá presenta varios retos entre los que destacan la baja escolaridad y la elevada tasa de desigualdad y pobreza que se espera que disminuya hasta el 2025 conforme se recuperan los mercados laborales. Asimismo, el periodo 2022 cerró con una tasa de desempleo de 9.9% que aún se presenta rezagada con respecto a periodos previos a la pandemia. Por su parte, la inflación se aproxima a 3.3% en el 2023, siendo una de las más bajas de la región y afectando principalmente a los hogares más vulnerables, aunque con un impacto moderado.

En cuanto al desempeño del sector bancario, se presenta un incremento interanual al primer semestre de 2023 en los créditos de consumo de 5.3%, destacando la variación de los créditos para construcción de 1.2%, siendo positiva por primera vez desde el 2018. Adicionalmente, los activos crecieron a un ritmo interanual de 4.1% mientras los depósitos incrementan en 2.1%. En cuanto a las utilidades acumuladas, se observa una considerable alza interanual de 51.2% debido a la evolución del margen financiero, el crecimiento sostenido de la cartera de créditos y la reducción de las provisiones conforme se reducen los riesgos derivados de la pandemia. Por último, se observan tasas activas para tarjeta de crédito en niveles máximos históricos con un promedio de 20.7% a junio 2023, mientras que las tasas para préstamos personales, auto y vivienda han venido incrementando desde el periodo anterior.

Asimismo, el cambio en la política monetaria de Estados Unidos causó que la reserva federal (FED) tomara medidas para controlar la inflación, un efecto observado en la mayoría de los bancos centrales de la región latinoamericana y el caribe, lo que llevó a un aumento de las tasas de interés a un ritmo mayor al observado en la última década. De este modo, la reserva federal comenzó el año 2022 con tasas de interés de 0.25% y, a julio de 2023, estas ascienden a 5.50% siendo la tasa de interés más alta que se ha visto desde el 2008. Se espera que las tasas se mantengan elevadas hasta el año 2024. Es importante destacar que estas variaciones pueden afectar el dinamismo en el sector económico, dificultando el acceso a crédito para personas y empresas, así como reducir las actividades de inversión y la generación de empleo, moderando el desempeño de la economía.

El canal de Panamá ha sido un punto de comercio internacional importante que contribuye significativamente al PIB panameño, y se observa un incremento en los tiempos de espera por la mayor demanda conforme se aproxima el fin de año, aunado a la sequía que ha afectado el país y que se ha visto acrecentada por el fenómeno "El Niño", registrando entre un 30-50% menos lluvias que el promedio. Como medida para controlar esta situación, se ha reducido el número de barcos que pueden pasar por día, lo que tendrá un impacto en los ingresos que se estima caerán en unos US\$ 200 millones. Por último, el incremento en los tiempos de espera y la exploración de nuevas rutas se traducen en mayores costos que se trasladan al consumidor final pudiendo agregar más presiones a los precios.

De esta forma, se observa que la economía panameña mantiene proyecciones de crecimiento adecuadas, destacando la recuperación en el sector de servicios y comercio al por mayor y por menor. Además, presenta una inflación moderada en comparación a la región producto de mantener un tipo de cambio estable con el dólar estadounidense. Por último, se podrían presentar retos por la sequía que ha afectado el canal de Panamá y comunidades locales, así como las elevadas tasas de política monetaria que podrían afectar el dinamismo económico.

## Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de las economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un período más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigen hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

## Contexto Sistema

El Centro Bancario Internacional (CBI) está conformado por todos los bancos clasificados según el tipo de licencia: general, internacional o de representación. Los bancos de licencia general forman el Sistema Bancario Nacional (SBN), que están subdivididos en banca oficial y banca privada (banca panameña privada y banca extranjera privada). Para el primer semestre de 2023, el CBI estuvo conformado por un total de 67 bancos, de los cuales 42 son de licencia general, 15 de licencia internacional y 10 son de licencia de representación.

*Qiem*

En la actualidad, el sistema bancario panameño está conformado por 42 bancos de licencia general. Es decir, aquellos que están autorizados para llevar a cabo su negocio de banca en cualquier parte de Panamá y el exterior. En cuanto a los bancos de licencia internacional, son 15 bancos los que tienen la facultad de dirigir transacciones en el exterior desde una oficina en Panamá. Al conjunto de estos dos se les conoce como el Centro Bancario Internacional (CBI). Las características de Panamá incluyen la ausencia de un Banco Central y de una autoridad monetaria, y el uso del dólar norteamericano como moneda de curso legal, lo cual ha contribuido a resguardar al CBI panameño de los efectos de las crisis financieras que han abatido la mayoría de los mercados y sistemas financieros del mundo.

Al 30 de junio de 2023, los activos del CBI totalizaron B/. 142,943 millones, mostrando un incremento interanual de 4.1% (junio 2022: B/. 137,298 millones) como resultado del aumento en la colocación de créditos en B/. 5,347 millones, (+6.7%) y en menor magnitud las inversiones por B/. 1,238 millones (+4.2%). Los activos líquidos totalizaron B/. 19,351 millones, teniendo una reducción en 8.4% en comparación al año anterior (junio 2022: B/. 21,128 millones). Por lo que se observan los cambios en las decisiones estratégicas en cuanto a la obtención de rendimientos.

Por otra parte, el total de la cartera crediticia se situó en B/. 85.251 millones, aumentando en 6.7%, como resultado de un mayor aumento en los créditos en el extranjero (+8.4%) que en los créditos locales (+5.9%). Asimismo, con respecto a la calidad de la cartera del CBI registra un índice de mora de 4.1%, en donde el 1.6% representa atrasos de más de 30 días, por lo que, el índice de cartera vencida es de 2.5% sobre el total de la cartera reflejando un mayor porcentaje comparado con los porcentajes previos a la pandemia. Cabe resaltar, que se prevé que durante el transcurso del año 2023 la calidad de los activos de CBI continúe controlada con una adecuada cobertura de reservas sobre préstamos morosos o vencidos. En cuanto a las utilidades acumuladas registradas al primer semestre del 2023, la cifra obtenida al cierre del ejercicio fue de B/. 1,437 millones reflejando un incremento significativo con respecto al período anterior de (+51.2%). Se vio impulsada esta variación principalmente por el incremento en la cartera de créditos que impactó en la evolución del margen financiero, además, de la adecuada gestión en la calidad de activos, así como en el adecuado control en los gastos. Se puede observar que el sistema financiero muestra una resiliencia sólida mostrando adecuados niveles de liquidez, estables niveles de solvencia y una mejora en los indicadores de rentabilidad, sin embargo, es necesario seguir monitoreando el comportamiento de dichos indicadores con el fin de asegurar la estabilidad del sistema financiero ante la situación actual de la economía panameña.

#### **Análisis de la institución**

##### **Reseña**

Financiera El Sol, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No.7419 del 13 de julio de 1985, de la Notaría primera del circuito de Panamá, inscrita al Folio 152468 de la sección Mercantil del Registro Público de Panamá.

La Compañía se dedica principalmente a otorgar créditos personales sin garantía en la República de Panamá, fue autorizada para ejercer la actividad financiera mediante la licencia de Empresa Financiera otorgada por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias mediante la resolución No. 15 del 24 de septiembre de 1985 y está registrada conforme a la Ley No. 42 de 23 de julio de 2001, según enmienda. Está ubicada en la República de Panamá, con oficinas administrativas en Vía España y Calle 52, Edificio Avesa, local 3, Planta Baja, Ciudad de Panamá.

El emisor es un sujeto obligado de conformidad con lo dispuesto en la ley 23 del 27 de abril de 2015 que adopta medidas para prevenir el Blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, supervisado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá y la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias en lo que respecta a su operación como financiera.

Financiera el Sol S.A., forma parte del grupo financiero internacional CFG Partners L.P. (CFG o la "Holding") dedicada principalmente al financiamiento de consumo a través de préstamos personales en Panamá y el Caribe. CFG cuenta con operaciones en Panamá, Trinidad & Tobago, Aruba, Curazao, Saint Maarten, Bonaire y Puerto Rico. Su casa Matriz se encuentra ubicada en San Juan, Puerto Rico con oficina Corporativa en Aventura, FL. La Compañía mantiene transacciones significativas con partes relacionadas, que están sustancialmente dirigidas y autorizadas por la Holding.

El emisor es una subsidiaria 100% propiedad de CFG Holdings Ltd., una sociedad organizada de conformidad con las leyes de las Islas Caimán. CFG Holdings Ltd., es a su vez, una subsidiaria 100% propiedad de CFG Partners Holdings L.P., una sociedad de responsabilidad limitada organizada de conformidad con las leyes del Estado de Delaware de los Estados Unidos de América. A su vez, CFG Partners Holdings L.P. es subsidiaria 100% propiedad de CFG Partners L.P. una sociedad organizada de conformidad con las leyes de las Islas Caimán. Asimismo, el emisor cuenta con dos subsidiarias: CFG Investments Panamá SRL y El Sol Call Center.

##### **Gobierno Corporativo**

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Gobierno Corporativo de Financiera El Sol, S.A., y observó que el capital autorizado es de US\$ 500,000 dividido en 50,000 acciones comunes con valor nominal de US\$ 10 cada una. Para la fecha de análisis el emisor lo conforman 15,000 acciones comunes con un valor de \$10 cada una, totalmente pagadas y en propiedad de CFG Holdings Ltd. Por su parte, el emisor no cuenta con acciones en tesorería ni mantiene valores en circulación consistentes en derechos de suscripción ni convertibles.

*CGM*

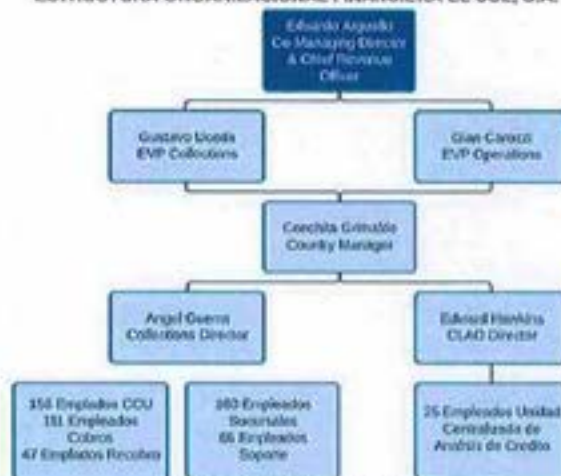
Accionistas	Participación
CFG Holdings, Ltd.	100.00%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Financiera el Sol, S.A. / Elaboración: PCR

Directorio Financiera El Sol, S.A.		
Nombre	Cargo Junta Directiva	Cargo Ejecutivo
Concepción M. de Gimardo	Presidente/Directora	Gerente de País Panamá
Gustavo A. Uceda-Vélez	Tesorero / Director	
Gian Carozzi	Director	
Américo Alvarado	Director	
Angel Guerra	Secretario	Director del Departamento de Cobros
Orquidea Murillo	Subsecretario	
Juan Carlos Megallon	Subsecretario	

Fuente: Financiera el Sol, S.A. / Elaboración: PCR

#### ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL FINANCIERA EL SOL, S.A.



Fuente: Financiera el Sol, S.A.

#### Responsabilidad Social Empresarial

Financiera El Sol, S.A., cuenta con dos programas de responsabilidad social corporativa. El primero, Deportes con Amor, provee ayuda a las escuelas con recursos dedicados a los deportes para que estos sean incluidos en los programas de educación. Este evento se celebra anualmente en todos los países donde tiene presencia la empresa. El segundo, Beca Universitaria, se enfoca en ayudar a estudiantes seleccionados cubriendo todos sus gastos educativos. Además, se trabajan iniciativas mensuales que impactan diferentes grupos de necesidad dentro de la comunidad panameña. Por ejemplo, iniciativas con organizaciones ambientales, de niños, mascotas, ancianos, hospitales, etc.

#### Grupo Económico

Financiera El Sol, S.A. pertenece al grupo previamente denominado Caribbean Financial Group (CFG), la cual fue adquirida en el 2018 en su totalidad por un consorcio liderado por BayBoston Managers. BayBoston es el patrocinador de un grupo de inversores que incluyen, pero no se limitan a Insigneo Financial Group, the Elias Group, Victory Park Capital, Amzak Capital y M&A Capital. CFG cuenta con 40 años de experiencia y actualmente opera en más de 55 ubicaciones a través de Panamá y el Caribe.

#### Operaciones y Estrategias

##### Operaciones

Financiera el Sol, S.A., se dedica principalmente a otorgar créditos de consumo. Su misión es simplificar el proceso en la otorgación de préstamos para agilizarlo y hacerlo más accesible. Asimismo, a junio de 2023, Financiera el Sol, S.A. cuenta con un total de 23 sucursales, tras el cierre de 12 sucursales como implementación de su Plan de Eficiencia considerando la ubicación geográfica y el rendimiento. Por último, cuenta con 138 empleados que se distribuyen en sus diferentes sucursales.

##### Estrategias corporativas

La estrategia de Financiera El Sol, S.A., es satisfacer las necesidades de liquidez de su base de clientes, operando como el prestamista de la comunidad localizado en ubicaciones convenientes. A corto plazo, Financiera El Sol, S.A. tiene como estrategia continuar abriendo nuevos locales express y recapturar clientes que han repagado su préstamo anterior por

ARM

medio del reenfoque en las campañas de ventas y telemarketing. Asimismo, planean mejorar su sistema en línea para la solicitud de préstamos y así maximizar su potencial. También contempla el lanzamiento de una aplicación móvil donde el cliente va a encontrar la información de su préstamo. De igual manera, espera incrementar su base de clientes pensionados del gobierno y clientes que estén justo por debajo de la edad de calificación de pensión. Por su parte, para los clientes de perfil alto, se les estará ofreciendo un nuevo producto que les permitirá obtener préstamos de montos más grandes. A largo plazo, Financiera El Sol S.A. espera y tiene como estrategia ser la principal opción en la concesión de préstamos personales de consumo, teniendo mayor penetración en los mercados que opera y accesibilidad a sus clientes mediante sus localizaciones convenientes.

Adicional se diseñaron las siguientes estrategias de negocio post pandemia, programa de refinanciamiento, restructuración y/o acuerdo de pago para clientes acogidos al programa de moratoria acorde a la ley 156, creación de programa "Customer Online Account" para mejora de eficiencia en ventas digitales, aplicación móvil para solicitud y pagos de préstamos de forma digital, mejora en canales de comunicación en redes sociales con clientes y estrategia para mejorar canales de pago incluyendo nuevos códigos de empleo. A la fecha de análisis mantienen estrategias de cobro proactivas incluyendo una unidad centralizada de cobros con esfuerzos digitales multicanal y visitas presenciales para maximizar el contacto con el cliente.

Por último, el Holding desea potenciar su crecimiento en Panamá, por lo que tiene el objetivo de incrementar su operación en el país a través de la Financiera como parte de su plan estratégico en un periodo de 5 años. Esto lo conseguirán aumentando su base de clientes con un plan de marketing enfocado y un nuevo canal de venta con promotores independientes.

#### **Productos**

La principal actividad del Emisor es el otorgamiento de facilidades crediticias de consumo bajo la modalidad de préstamos sin colateral o garantía con y sin descuento directo, la cual constituye su principal activo.

#### **Posición competitiva**

La compañía se diferencia de su competencia a través del otorgamiento de préstamos de consumo sin ningún colateral, mientras que otras compañías solicitan algún tipo de garantía para obtener un préstamo. Asimismo, la papelería necesaria para la solicitud de un préstamo es básica. Adicionalmente, la solicitud del financiamiento es rápida, por lo que los clientes pueden obtener el dinero solicitado el mismo día si entregan la papelería completa. De igual manera, no existen penalidades por pagar el préstamo antes de la fecha establecida y la cantidad del préstamo, así como las mensualidades para su repago son de acuerdo con un análisis de la capacidad y habilidad de repago del cliente. Al 30 de septiembre de 2023, el sistema financiero se encuentra compuesto de 186 financieras<sup>1</sup>.

#### **Análisis Financiero**

##### **Activos**

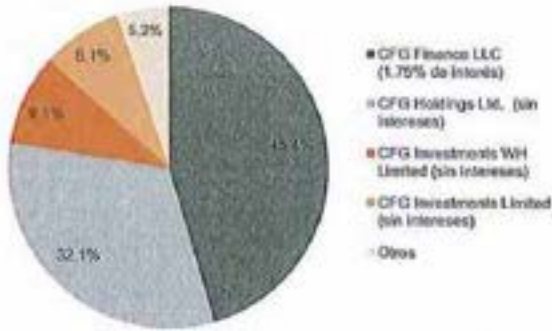
A junio de 2023, los activos de Financiera El Sol, S.A., totalizan \$ 290.4 millones, lo que representa una variación interanual de \$ 23.1 millones (+8.6%). Esto como resultado de un aumento en las cuentas por cobrar a compañías relacionadas de \$ 27.1 millones (+29.8%), así como un aumento en la cartera de préstamos neta de \$ 5.7 millones (+4.1%) que a su vez se debe a la mayor colocación de préstamos y menores provisiones como resultado de sus estimaciones de riesgo y condiciones económicas actuales, a pesar de presentar una disminución en los intereses por cobrar. Así mismo, se presenta un aumento de \$ 2.7 millones (+73.3%) en el efectivo restringido que totaliza \$ 6.4 millones, este hace referencia al fondo de indemnización para los empleados y se mantiene en un fondo fiduciario a través de una entidad privada autorizada que actúa como fideicomisario para garantizar la responsabilidad del fondo de indemnización. En contraposición, se presenta una disminución en el efectivo de \$ 10.5 millones (-78.5%) como resultado de un flujo de financiamiento negativo por adelantos entregados a compañías relacionadas, así como la otorgación de préstamos de consumo.

Cabe destacar que la compañía mantiene transacciones significativas con sus compañías relacionadas y, a la fecha de análisis, las cuentas por cobrar a compañías relacionadas totalizan \$ 118.1 millones y se mantienen principalmente con CFG Finance LLC por \$ 53.6 millones, la cual es la única cuenta por cobrar que devenga una tasa variable de 1.75%; CFG Holdings Ltd. por \$ 37.9 millones, sin intereses; CFG Investments WH Limited por \$ 10.8 millones, sin intereses; y CFG Investments Limited por \$ 9.6 millones, sin intereses. Las transacciones han servido como financiamiento a otras compañías a través de notas y traslados de fondos.

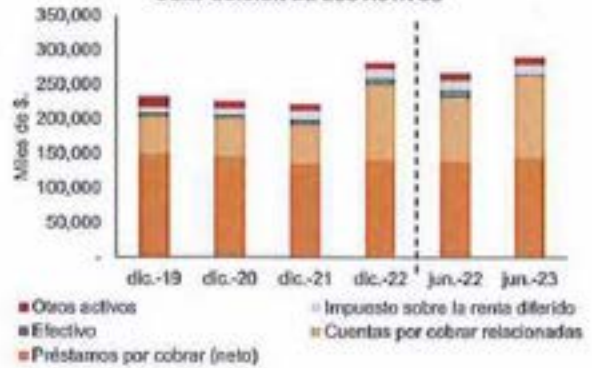
En cuanto a la composición de los activos, los préstamos por cobrar son los más representativos (49.9%), seguido de las cuentas por cobrar a compañías relacionadas (40.7%), impuesto sobre la renta diferido (4.7%), disponibilidades restringidas (2.2%) y efectivo (1.0%). A pesar de que los préstamos por cobrar siguen siendo los más representativos, estos han disminuido su participación y los activos productivos de la Financiera se reducen, pudiendo impactar en los resultados que generen.

<sup>1</sup> Dirección General de Empresas Financieras – Ministerio de Comercio e Industrias

**COMPOSICIÓN CUENTAS POR COBRAR**



**COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS**



Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

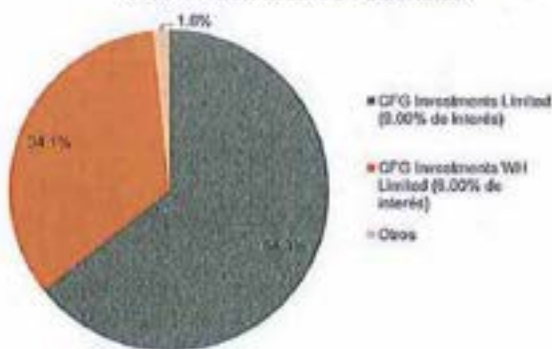
**Pasivos**

A la fecha de análisis, los pasivos totalizan \$ 228.4 millones, presentando un aumento de \$ 16.2 millones (+7.6%), como resultado de la variación en las cuentas por pagar a compañías relacionadas por \$ 18.6 millones (+13.0%). Mientras disminuyen los pasivos por arrendamiento en \$ 2.2 millones (-40.8%).

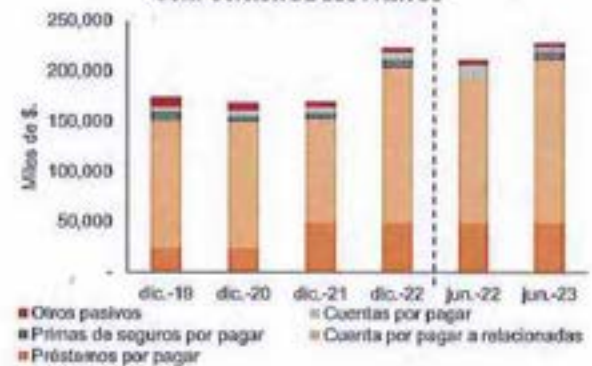
La Financiera tiene transacciones importantes con empresas de su grupo entre las que destacan el pago de tarifas por servicios administrativos y, a la fecha de análisis, las cuentas por pagar a compañías relacionadas totalizan \$ 161.9 millones y se mantienen principalmente con CFG Investments Limited por \$ 104.0 millones, con una tasa de interés del 9.00% utilizada para pagar el Depósito en Línea de Crédito con Banco Popular de Puerto Rico y Oriental Bank; CFG Investments WH Limited por \$ 55.2 millones, con una tasa de 6.00%; y CFG Inc. por \$ 2.3 millones, sin intereses.

En cuanto a la composición de los pasivos, las cuentas por pagar a compañías relacionadas son las más representativas (70.9%), seguido de préstamos por pagar (21.6%), primas de seguro por pagar (3.7%), cuentas por pagar (2.3%) y pasivos por arrendamiento (1.4%). De esta forma, se observa que la Compañía se ha financiado principalmente de sus compañías relacionadas a la vez que mantiene préstamos por pagar que corresponden al programa de bonos emitido.

**COMPOSICIÓN CUENTAS POR PAGAR**



**COMPOSICIÓN DE LOS PASIVOS**



Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

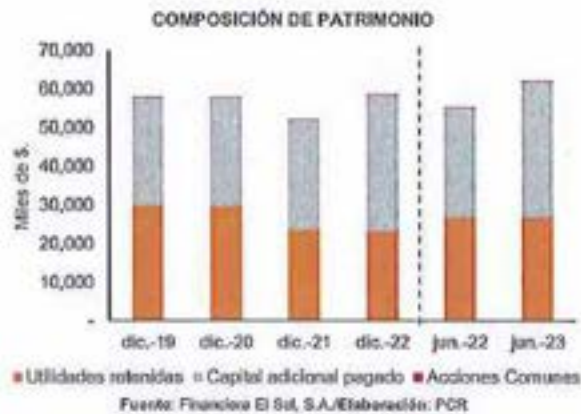
**Patrimonio**

A junio de 2023, el patrimonio totaliza \$ 62.0 millones, lo que representa un aumento interanual de \$ 6.9 millones (+12.5%) como resultado del capital adicional pagado por el grupo con valor de \$ 7.0 millones para totalizar \$ 35.2 millones. En contraposición, las utilidades retenidas sufrieron un ligero decremento interanual de \$ 126.8 miles (-0.5%), mientras que las acciones comunes se mantienen sin cambios totalizando \$ 150.0 miles.

El patrimonio se compone principalmente de capital adicional pagado (56.7%), utilidades retenidas en (43.0%) y acciones comunes con (0.2%). De esta forma, se observa el aumento en la participación del capital adicional pagado, lo que demuestra el soporte del Grupo CFG Holdings, Ltd.

*Handwritten signature*





**Riesgos Financieros**

**Riesgo de Crédito**

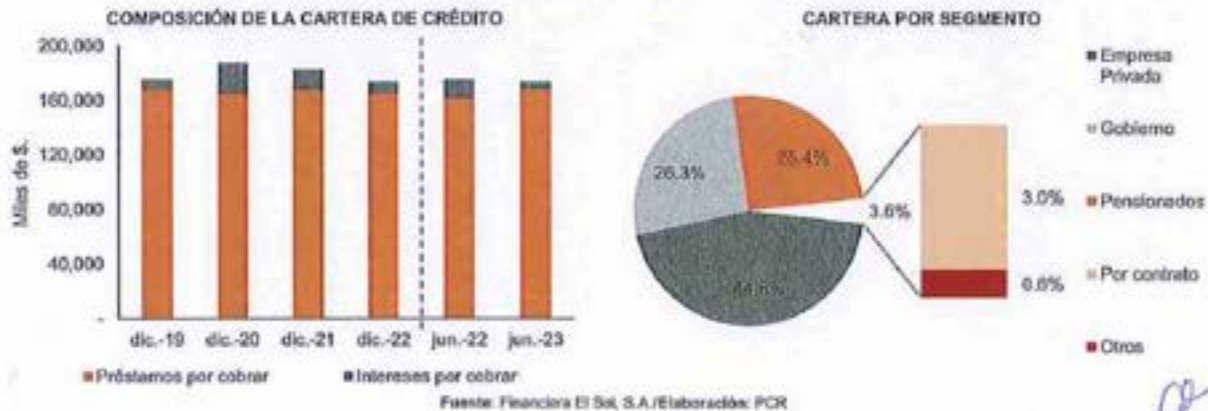
El riesgo de crédito de Financiera El Sol, S.A. es manejado y monitoreado por el departamento riesgo de crédito de CFG. El departamento maneja y monitorea toda la información de riesgo de crédito a través del rastreo de métricas en la cartera de préstamos por país, incluyendo tipo de cliente, tipo de préstamos, fuente de pago, cualquier cambio en la fuente de pago, grado y antigüedad. Asimismo, el departamento mantiene una base de datos histórica y herramientas de análisis de datos que proveen información detallada y rendimiento de la cartera que asegura el acceso rápido a la información para facilitar la toma de decisiones por parte de los gerentes. Para la fecha de análisis los principales ingresos de la financiera provinieron de los intereses generados por el negocio de préstamos personales. Cabe mencionar que el Emisor no presenta clientes que representen más del 0.1% de sus ingresos. Adicionalmente, Financiera El Sol, S.A. no otorga préstamos a personas jurídicas sean o no extranjeras, ni naturales sin residencia permanente.

**Calidad de la cartera**

A raíz de la situación presentada por la pandemia, la Compañía ha adoptado un estilo más conservador para colocar préstamos y prioriza el mantenimiento de la calidad de la cartera. A junio de 2023, la cartera de préstamos de consumo por cobrar totaliza \$ 167.4 millones, lo que representa un aumento de \$ 6.2 millones (+3.8%). Por su parte, los intereses por cobrar totalizan \$ 6.5 millones, lo que representa una disminución de \$ 8.0 millones (-55.4%). Asimismo, la cartera bruta se compone principalmente de trabajadores de empresa privada (44.8%), seguido de trabajadores de gobierno (26.3%) y pensionados (25.4%). El restante 3.6% se distribuye en trabajadores por contrato, autónomos y otros.

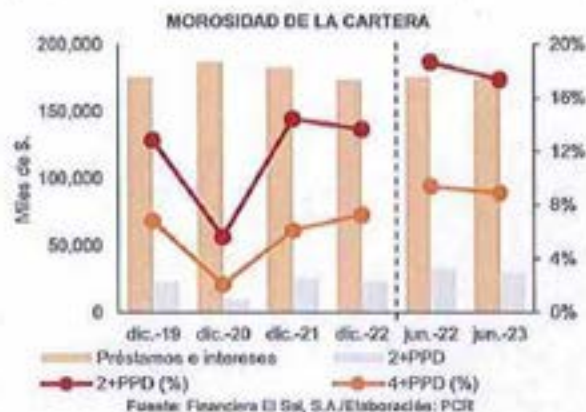
Por su parte, la cartera de préstamos de Financiera El Sol, S.A., está compuesta por un gran número de préstamos de consumo debido a que se dirige a clientes de ingresos medios bajos, con más de 44,000 clientes en Panamá y no existe una concentración importante de préstamos para un solo prestatario. Concretamente, los cincuenta (50) principales clientes representan menos del 1% del total de la cartera (0.6%), por lo que no se observa riesgo de concentración.

En cuanto a la cartera por tipo de pago, el 57.0% de los préstamos se cobra por medio de pago a ventanilla y el restante 43.0% corresponde a pagos por descuento directo, la alta participación de los pagos por descuento directo disminuye el riesgo de impago al realizar los cobros de forma automática y se espera que vaya aumentando conforme la Financiera continúe su enfoque a este tipo de préstamos. Por último, según la clasificación por el tipo de cliente, el 66.3% de los préstamos corresponde a préstamos de clientes actuales que ya cuentan con historial crediticio en la Financiera, seguido de un 20.9% de clientes nuevos y el restante 12.8% corresponde a clientes anteriores.



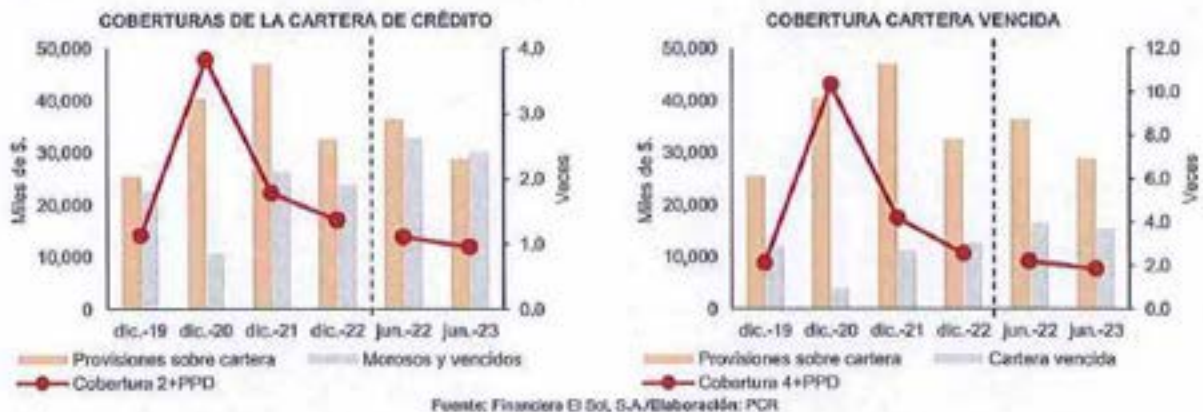
*cam*

Por otra parte, según las políticas de créditos de Financiera El Sol, S.A., se establece que un préstamo es moroso cuando hay dos pagos consecutivos de préstamos vencidos (2+PPD), refiriéndose a préstamos con dos o más pagos programados vencidos después del procesamiento de fin de mes, los cuales incluyen pagos de capital e intereses vencidos. Considerando lo anterior, a junio de 2023, la entidad financiera cuenta con préstamos morosos con clasificación de dos o más pagos vencidos (2+PPD) de \$ 30.2 millones, lo que representa una disminución interanual de \$ 2.6 millones (-7.8%), aunque supera lo presentado a diciembre 2022 (\$ 23.8 millones). Por su parte, los préstamos con cuatro o más pagos vencidos (4+PPD) totalizan \$ 15.5 millones, reflejando una disminución interanual de \$ 1.0 millones (-6.2%). De esta forma, el indicador de morosidad que considera los préstamos con dos pagos o más vencidos (2+PPD) se sitúa en 17.39%, lo que representa una mejora con respecto al periodo anterior (junio 2022: 18.67%). Mientras que el indicador de cartera vencida, que considera los préstamos con cuatro pagos o más vencidos (4+PPD), se sitúa en 8.90% reflejando una mejora con respecto al periodo anterior (junio 2022: 9.39%). Por lo tanto, se observa que la cartera morosa se encuentra en niveles altos, aunque son los esperados considerando el segmento al que se dirige. Por lo que dependerá de una adecuada gestión de los préstamos morosos con estrategias de cobro para evitar incurrir en pérdidas significativas.



Por otra parte, la entidad ha tomado en consideración las posibles pérdidas en su cartera de préstamos en el futuro, para lo cual ha registrado provisiones que, a junio de 2023, totalizan \$ 28.8 millones reflejando una disminución interanual de \$ 7.5 millones (-20.8%) como resultado de realizar bajas por los préstamos que se consideraban irrecuperables, mientras las adiciones y recuperaciones son menores.

A la fecha de análisis, las provisiones cubren el total de la cartera morosa en 0.95 veces y a la cartera vencida en 1.86 veces, siendo coberturas ligeramente inferiores al periodo anterior (junio 2022: 1.11 veces y 2.20 veces). Esto debido a que se esperan menores pérdidas crediticias conforme se reducen las cuentas afectadas por la pandemia. De esta forma, se observa que las provisiones son menores pero superan en más de una vez a la cartera que se encuentra en mayor riesgo, lo que se considera adecuado para mitigar el riesgo de crédito.



### Riesgo de Liquidez

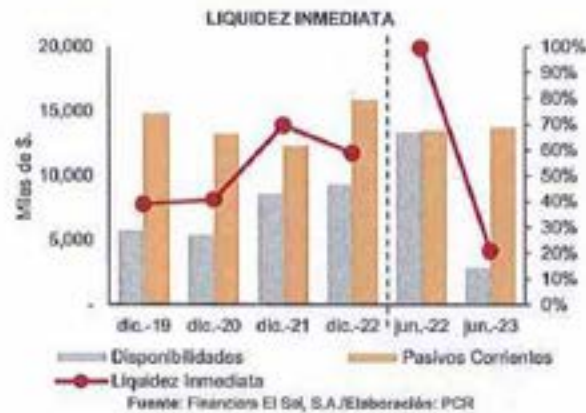
El riesgo de liquidez se define como el riesgo de que la Compañía tenga dificultades para obtener fondos para cumplir con sus compromisos y obligaciones a tiempo. La Administración monitorea periódicamente la disponibilidad de fondos líquidos dado que la Compañía está expuesta a los desembolsos diarios de préstamos. Financiera El Sol, S.A., está regulada por la Compañía central que, entre otras cosas, requiere el mantenimiento de ciertos saldos de liquidez.

A junio de 2023, los activos líquidos de la Compañía se constituyen por efectivo y equivalentes, los cuales totalizan \$ 2.9 millones tras una disminución interanual de \$ 10.5 millones (-78.5%) y conforman el 1.0% del total y corresponden a

*Handwritten signature*

depósitos en bancos. La variación es resultado de un flujo de financiamiento negativo por adelantos entregados a compañías relacionadas.

Por otra parte, los pasivos corrientes se componen de primas por pagar a seguros por \$. 8.4 millones y cuentas por pagar y pasivos acumulados por \$. 5.3 millones. Como resultado de la disminución en las disponibilidades y un ligero incremento en los pasivos corrientes, el indicador de liquidez inmediata se sitúa en 21.1%, lo que representa una disminución con respecto al periodo anterior (junio 2022: 99.5%) y podría sugerir la necesidad de recursos adicionales en el corto plazo ya sea con su operación o a través de financiamiento adicional.



### Riesgo de Mercado

Financiera El Sol, S.A., incurre en riesgo de mercado a través de las fluctuaciones y variaciones por posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, los cuales están expuestos a movimiento de mercado generales, específicos y a cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios de mercado, margen de crédito, las tasas de cambio de monedas y los precios de las acciones. La financiera no está expuesta al riesgo de tipo de cambio ya que tanto sus operaciones como la de sus relacionadas se realizan en dólares estadounidenses o en balboas y estas dos monedas tienen un tipo de cambio fijo del uno por uno. Sin embargo, la financiera se encuentra expuesta al riesgo de tasa de interés ya que fluctuaciones pueden afectar al margen neto del emisor. Asimismo, la tasa de interés puede afectar el financiamiento de la empresa ya que las emisiones pueden ser fijas y/o variables, la cual puede ser un factor de riesgo antes posibles fluctuaciones, afectando su situación financiera.

### Tasas de Interés

Financiera El Sol, S.A. mantiene una cartera de préstamos que se encuentra expuesta al riesgo de tasa de interés por las variaciones que se puedan presentar en el mercado. Por otra parte, mantiene pasivos expuestos a este riesgo que se encuentran conformados por bonos por pagar y financiamientos recibidos. A la fecha de análisis la tasa activa promedio ponderada se sitúa en 39.04%, un ligero incremento con respecto al periodo anterior (junio 2022: 39.03%). Por su parte, la tasa pasiva considera únicamente el financiamiento recibido por los bonos corporativos y un préstamo bancario y se sitúa en 8.42%. Derivado de lo anterior, el margen financiero se sitúa en 30.62% presentando un ligero incremento con respecto al periodo anterior (junio 2022: 30.53%). A pesar de haber mejorado el margen de manera interanual, se observa como este se redujo levemente con respecto a diciembre 2022 debido a que tiende a retener parte del costo financiero y aún cuenta con un margen financiero que se considera adecuado y le permitirá generar ingresos financieros.



### Riesgo Operativo

Financiera El Sol, S.A., cuenta con sistemas de información ubicados en la nube de IBM, pero están manejados por el departamento de informática e información. La financiera tiene un plan de recuperación de información en caso de algún

*Qam*

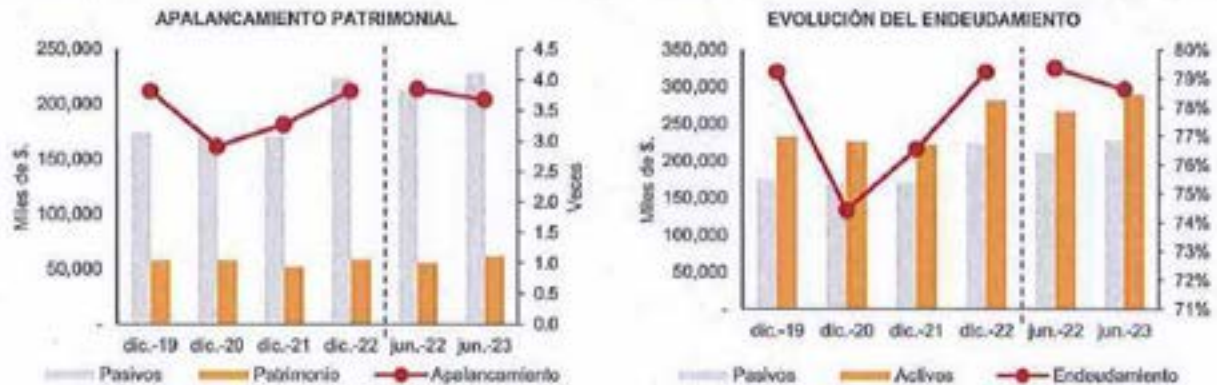
desastre, los cuales incluyen huracanes, otros eventos climáticos y fallas tecnológicas. Adicionalmente, la compañía realiza pruebas de recuperación de información de forma anual para asegurar que la operación del negocio sea sostenible en el evento de una falla en los servidores de IBM.

#### Prevención de Lavado de Activos

Financiera El Sol, S.A., cuenta con diversos métodos para mitigar el riesgo operativo. Además, cuentan con un manual de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, el cual instruye a los empleados en el actuar ante un posible caso de blanqueo de capitales, financiamiento de terrorismo o financiamiento de armas de destrucción masiva.

#### Riesgo de Solvencia

A junio de 2023, el patrimonio de Financiera El Sol, S.A. totaliza \$ 62.0 millones, lo que representa un aumento de \$ 6.9 millones (+12.5%) como resultado del capital adicional pagado. Por su parte, el pasivo totaliza \$ 228.4 millones tras un incremento de \$ 16.2 millones (+7.6%) como resultado de la variación en las cuentas por pagar a compañías relacionadas. La mayor variación proporcional del patrimonio con respecto al pasivo provoca que el endeudamiento patrimonial se ubique en 3.68 veces, por debajo del indicador presentado a junio 2022 (3.85 veces) que, aunque se podría considerar como un nivel elevado, es el comportamiento esperado por el tipo de negocio al que se dedica la Compañía. A pesar de que se observa una baja en el apalancamiento, la variación se debe al soporte de sus accionistas más que a los resultados de su operación, por lo que dependerá de la capacidad para generar resultados de la Compañía para fortalecer su posición patrimonial. Así mismo, el indicador de endeudamiento se sitúa en 78.6%, ligeramente por debajo al presentado el periodo anterior (junio 2022: 79.4%) y demuestra que el financiamiento de la Compañía ha provenido principalmente de terceros.



Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

#### Resultados Financieros

En el primer semestre de 2023, se generaron ingresos por intereses y comisiones de \$ 29.7 millones, lo que representa una disminución interanual de \$ 681.2 miles (-2.2%). Por su parte, se registran gastos financieros de \$ 10.0 millones, lo que representa un aumento de \$ 1.2 millones (+13.4%) que se debe principalmente al aumento de las obligaciones financieras que sostiene con las compañías relacionadas, aunado a las provenientes de la emisión de bonos públicos. De esta forma se obtiene un margen financiero bruto de \$ 19.7 millones, que es menor en \$ 1.9 millones (-8.6%) en comparación al periodo anterior. Así mismo, el aumento en los gastos financieros en conjunto con la disminución en los ingresos financieros provoca una desmejora interanual en el margen financiero bruto que se sitúa en 66.3% (junio 2022: 71.0%) y se mantiene por debajo del obtenido en periodos anteriores.

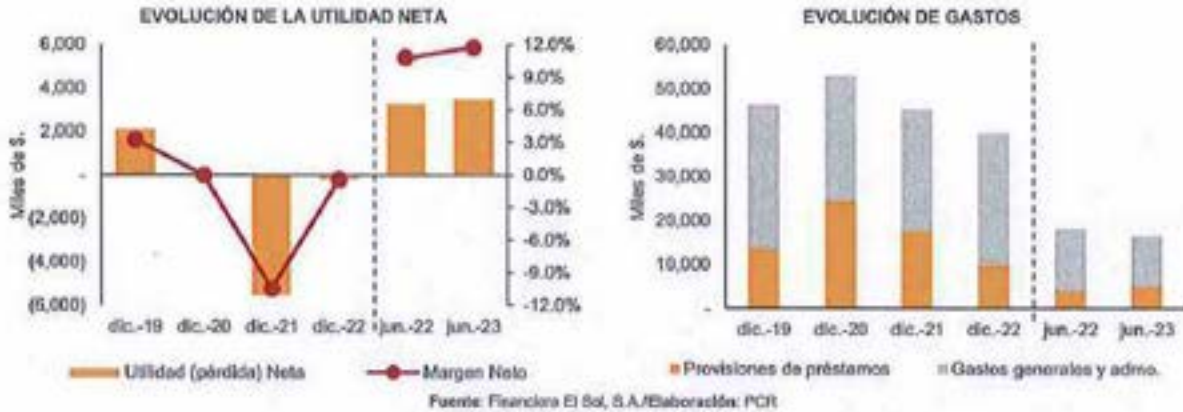


Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

*Alm*

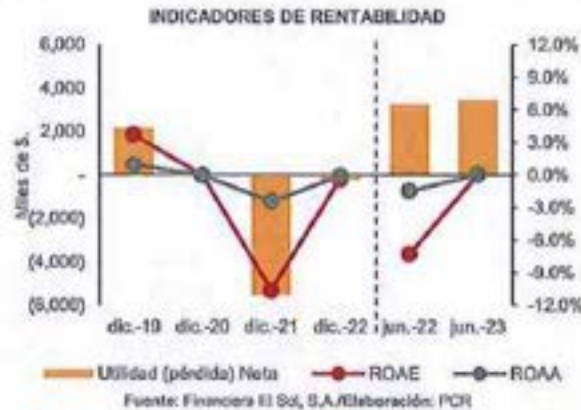
Adicionalmente, se registran otros ingresos por \$ 1.4 millones, lo que representa un incremento interanual de \$ 699.9 miles (+98.7%) que corresponde a un ajuste de devolución de partidas de clientes que estaban acumuladas y se considera un evento extraordinario. Por su parte, los gastos generales y administrativos totalizan \$ 11.6 millones, lo que representa una disminución interanual de \$ 2.3 millones (-16.6%) que se puede atribuir a la optimización de gastos por el cierre de algunas sucursales. Mientras que las provisiones para pérdidas crediticias totalizan \$ 4.8 millones, lo que representa un aumento interanual de \$ 804.0 miles (+19.9%).

Por último, al agregar los impuestos por \$ 1.2 millones, se registra una utilidad neta de \$ 3.5 millones, representado un aumento interanual de \$ 223.4 miles (+6.9%) y un margen neto de 11.7% superior al presentado el periodo anterior (junio 2022: 10.7%). De esta forma, la compañía espera terminar con beneficios al finalizar el periodo que se verán influenciados por la mejora en su eficiencia y teniendo como prioridad el mantenimiento de una adecuada calidad de la cartera.



### Indicadores de Rentabilidad

A junio de 2023, se obtiene una utilidad anualizada de \$ 0.1 miles debido a las pérdidas generadas durante el segundo semestre de 2023 que corresponden con gastos extraordinarios por la restructuración. De forma que tanto el indicador de rentabilidad sobre patrimonio anualizado (ROAE) como el indicador de rentabilidad sobre activos anualizado (ROAA) se sitúan en 0.0%. Aunque se observa una recuperación con respecto al periodo anterior considerando que los indicadores eran negativos, además, en periodos anteriores han sido ajustados o negativos. Por último, se observó una mejora en la eficiencia de la Compañía considerando que los gastos administrativos pasan a representar únicamente el 55.3% de los ingresos financieros (junio 2022: 59.0%), lo que se considera adecuado para la generación de resultados.



*Am*

## Instrumentos Calificados

### PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$50MM

Características	
<b>Emisor:</b>	Financiera El Sol, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
<b>Moneda:</b>	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
<b>Monto autorizado:</b>	US\$ 50,000,000.00
<b>Serías:</b>	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series, Garantizadas o no Garantizadas, según los requerimientos del Emisor y sujeto a las condiciones del mercado, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, para su revisión y autorización, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.
<b>Forma y denominación de los bonos:</b>	Los Bonos serán emitidos en forma desmaterializada, registrada, y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) y múltiplos de dicha denominación.
<b>Fecha de oferta:</b>	Para cada Serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de las Series.
<b>Fecha de vencimiento:</b>	Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la Fecha de Vencimiento mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será notificado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
<b>Tasa de Interés:</b>	Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de la Oferta respectiva y la misma podrá ser fija o variable que se detallará mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, para su notificación y autorización, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
<b>Pago de Intereses:</b>	Para cada una de las Series de los Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral, semestral, o anual, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.
<b>Pago de capital:</b>	Para cada una de las Series, el valor nominal de cada Bono o el saldo insoluto a capital de los Bonos, según corresponda, se pagará en la forma y frecuencia que el Emisor determine, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, que será notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores, pudiendo ser pagados, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento, o mediante amortizaciones a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.
<b>Redención Anticipada:</b>	El Emisor, podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos, parcial o totalmente, según los Términos y Condiciones establecidos para cada una de las Series.
<b>Garantías y respaldo:</b>	Los Bonos podrán ser garantizados o no por un Fideicomiso de Garantía. El Emisor determinará, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, si alguna de las Series estará garantizada o no. La información sobre las garantías, en caso de haberlas, de cualquiera de las Series, será remitida por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores con el Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de quince (15) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
<b>Uso de los fondos:</b>	Los fondos producto de la colocación de los Bonos tendrán los usos definidos en la descripción de cada Serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos: (i) amortización de obligaciones financieras, (ii) inversiones de capital y (iii) recursos líquidos para capital de trabajo. El uso de fondos específico de cada Serie será notificado mediante suplemento al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de la respectiva Serie.
<b>Estructurador y Agente de Pago:</b>	Prival Bank, S.A.
<b>Casa de valores y puesto de bolsa:</b>	Prival Securities, S.A.
<b>Central de custodia:</b>	LatinClear

Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

En caso de colocar el 100% del monto autorizado para la emisión, el apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) de la Financiera pasaría de 3.68 veces a 4.49 veces, razón por la que se ajustaron las condiciones de la emisión anterior, teniendo como nuevo límite una razón de apalancamiento de 4.5 veces (anterior: 3.5 veces). Sin embargo, se espera que la primera serie sea por un valor de entre US\$, 10.0 y US\$, 15.0 millones, lo que provocaría que la razón de apalancamiento se sitúe en 3.85 veces.

*Don*

	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
	Jun. 2023	Jun. 2023
<b><u>Pasivos</u></b>		
Bonos por Pagar	49,373,439	99,373,439
Cuentas por pagar	5,336,445	5,336,445
Pasivo de amandamiento	3,183,547	3,183,547
Impuesto sobre la renta por pagar	282,749	282,749
Primas de seguros por pagar	8,368,871	8,368,871
Préstamo por pagar compañía relacionada	161,855,616	157,080,848
<b>Total de pasivos</b>	<b>228,401,667</b>	<b>278,401,667</b>
<b><u>Patrimonio</u></b>		
Acciones comunes	150,000	150,000
Capital adicional pagado	35,192,726	35,192,726
Ganancias acumuladas	26,697,042	26,697,042
<b>Total de patrimonio</b>	<b>62,039,738</b>	<b>62,039,738</b>

Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

*CRM*

**Anexos**

**BALANCE GENERAL**

Balanza General (en miles de US\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
<b>Activos</b>	<b>232,771</b>	<b>226,642</b>	<b>222,087</b>	<b>282,619</b>	<b>267,382</b>	<b>299,441</b>
Efectivo	5,795	5,365	8,581	9,358	13,399	2,887
Disponibilidades restringidas	1,324	1,439	1,594	3,107	3,698	6,403
Préstamos por cobrar (neto)	150,022	146,728	135,533	141,284	139,326	145,041
Préstamos por cobrar	167,756	164,605	167,737	164,724	161,158	167,360
Provisión de pérdidas crediticias	(25,551)	(40,499)	(47,075)	(32,530)	(36,333)	(28,785)
Intereses por cobrar	7,818	22,622	14,871	9,090	14,502	6,466
Mobiliario, equipo y mejoras a locales arrendados	2,004	1,742	1,313	978	1,123	795
Impuesto sobre la renta diferido	7,947	10,071	13,538	14,494	13,561	13,640
Impuesto sobre la renta prepagado	1,553	382	39	28	-	358
Cuentas por cobrar relacionadas	53,693	53,713	55,948	108,493	89,938	118,072
Derechos de uso	9,624	5,928	4,842	4,159	4,588	2,582
Otros activos	810	433	706	718	751	624
<b>Pasivos</b>	<b>174,613</b>	<b>168,726</b>	<b>170,053</b>	<b>223,936</b>	<b>212,216</b>	<b>228,402</b>
Préstamos por pagar	24,513	24,589	49,251	49,455	49,349	49,373
Primas de seguros por pagar	9,240	8,106	6,257	8,751	-	8,369
Cuentas por pagar	5,598	5,189	6,059	7,105	13,463	5,336
Cuenta por pagar a relacionadas	125,223	123,201	102,836	153,619	143,233	161,857
Pasivos por amedamiento	10,015	6,549	5,669	5,009	5,380	3,184
Impuesto sobre la renta por pagar	24	1,082	-	-	790	283
<b>Patrimonio</b>	<b>58,157</b>	<b>57,916</b>	<b>52,034</b>	<b>58,681</b>	<b>55,167</b>	<b>62,048</b>
Acciones Comunes	150	150	150	150	150	150
Capital adicional pagado	28,193	28,193	28,193	35,193	28,193	35,193
Utilidades retenidas	29,815	29,573	23,691	23,338	26,824	28,697
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>232,771</b>	<b>226,642</b>	<b>222,087</b>	<b>282,619</b>	<b>267,382</b>	<b>299,441</b>

Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

**ESTADO DE RESULTADOS**

Estado de Resultados (en miles de US\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>65,811</b>	<b>66,140</b>	<b>52,919</b>	<b>56,348</b>	<b>30,369</b>	<b>29,667</b>
Ingresos por intereses	65,811	66,140	52,919	56,348	30,369	29,667
<b>Gastos Financieros</b>	<b>14,484</b>	<b>14,969</b>	<b>15,768</b>	<b>18,312</b>	<b>8,809</b>	<b>9,992</b>
Gastos por intereses	14,484	14,969	15,768	18,312	8,809	9,992
<b>Margen Financiero Bruto</b>	<b>51,327</b>	<b>51,171</b>	<b>37,203</b>	<b>38,036</b>	<b>21,560</b>	<b>19,695</b>
Otros ingresos	1,240	1,419	1,307	1,503	709	1,409
<b>Gastos</b>	<b>48,735</b>	<b>52,996</b>	<b>45,421</b>	<b>39,804</b>	<b>17,906</b>	<b>16,403</b>
Provisiones para pérdidas crediticias	13,496	24,509	17,688	9,870	4,034	4,838
Gastos generales y administrativos	32,953	28,488	27,735	29,934	13,872	11,564
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>3,832</b>	<b>(496)</b>	<b>(6,911)</b>	<b>(266)</b>	<b>4,383</b>	<b>4,702</b>
Impuestos	1,606	(389)	(1,383)	(42)	1,101	1,216
<b>Utilidad (pérdida) Neta</b>	<b>2,136</b>	<b>(17)</b>	<b>(8,528)</b>	<b>(223)</b>	<b>3,262</b>	<b>3,486</b>

Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR

*am*



## INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores Financieros	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Jun-23	Jun-23
<b>Rentabilidad</b>						
ROAE	3.7%	0.0%	-10.0%	-0.4%	-7.3%	0.0%
ROAA	0.9%	0.0%	-2.5%	-0.1%	-1.5%	0.0%
Margen Financiero Bruto	78.0%	77.4%	70.3%	67.5%	71.0%	66.3%
Margen Operativo	5.8%	-0.6%	-13.1%	-0.5%	14.4%	15.8%
Margen Neto	3.2%	0.0%	-10.4%	-0.4%	10.7%	11.7%
<b>Indicadores de Liquidez</b>						
Liquidez Inmediata	39.1%	40.6%	69.7%	59.0%	90.5%	21.1%
Liquidez Mediate	4.6%	4.5%	6.4%	5.0%	8.3%	4.3%
<b>Solvencia</b>						
Patrimonio Sobre Cartera de Créditos	34.7%	35.2%	31.0%	35.6%	34.2%	37.1%
Patrimonio Sobre Activos	25.0%	25.6%	23.4%	20.8%	20.6%	21.4%
Pasivos Sobre Activos	79.2%	74.4%	76.6%	79.2%	79.4%	78.6%
Pasivos Sobre Patrimonio (veces)	3.82	2.91	3.27	3.82	3.85	3.68
<b>Eficacia y Gestión</b>						
Gastos de Administración / Activo productivo	27.5%	28.1%	24.7%	22.5%	10.0%	9.1%
Gastos de Administración / Ingresos financieros	74.1%	80.1%	85.8%	70.6%	59.0%	55.3%
Gastos administrativos / Activo Total	20.9%	23.4%	20.5%	14.1%	6.7%	5.6%
<b>Calidad de Cartera</b>						
Cartera morosa y vencida (2+PPD, miles de \$.)	22,609	10,580	26,407	23,753	32,789	30,221
Morosidad de la Cartera (2+PPD)	12.88%	5.65%	14.46%	13.67%	18.67%	17.39%
Cartera vencida (4+PPD)	6.83%	2.10%	6.14%	7.20%	9.39%	8.90%
Cobertura cartera morosa y vencida (veces)	1.13	3.83	1.78	1.37	1.11	0.95
Cobertura cartera vencida (veces)	2.13	10.32	4.20	2.57	2.20	1.86

Fuente: Financiera El Sol, S.A./Elaboración: PCR