# 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

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 de Valores de Panamá.

Los Bonos serán emitidos en denominaciones de mil Dólares (US$1,000) o sus múltiplos, y en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor según 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 tres (3) Días Hábiles 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 de Valores de Panamá.

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 mensual, bimensual, trimestral, semestral, o anual. 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. Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que 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 7.1 veces del capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2018. El 10 de junio de 2019, 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%**

| | Precio al Público | Comisiones y Gastos* | Monto Neto al Emisor |
|---|---|---|---|
| **Por unidad** | 1,000 | 20.89 | 979.11 |
| **Total** | **50,000,000** | **1,044,713** | **48,955,287** |

* Incluye comisión de venta estimada

Fecha de Impresión: 5 de junio 2019

Fecha de Oferta Inicial: 11 de junio de 2019

**Resolución SMV No. 217-19 de 5 de junio de 2019**

prival

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

ESTRUCTURADOR
**PRIVAL BANK, S.A.**
Calle 50 y Calle 71, San Francisco
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900, Fax: 303-1939
Atención: Manuel Torres, Fernando San Juan M, y Rafael Vanegas
mtorres@prival.com, fsanjuan@prival.com y rvanegas@prival.com
www.prival.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
**PRIVAL BANK, S.A.**
Calle 50 y Calle 71, San Francisco
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

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA
**PRIVAL SECURITIES, INC.**
Calle 50 y Calle 71, San Francisco
Apartado Postal 0832-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900 Fax: 303-1939
Atención: Juan Carlos Clement
jcclement@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, Fax: 501-1709
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

LISTADO DE VALORES
**BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.**
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Apartado Postal 0823-00963
Teléfono: 269-1966, Fax: 269-2457
Atención: Olga Cantillo
ocantillo@panabolsa.com
www.panabolsa.com

CENTRAL DE CUSTODIA
**CENTRAL LATIONAMERICANA DE VALORES, S.A. ("LATINCLEAR")**
Edificio Bolsa de Valores de Panamá – Planta Baja
Ave. Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Teléfono: 214-6105, Fax: 214-8175
Atención: Lerzy Batista
latinc@latinclear.com
www.latinclear.com.pa

ASESORES LEGALES
**QUIJANO & ASOCIADOS**
Edificio Salduba, Piso No3
Calle 53 Este Marbella
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 269-2641, Fax: 263-8079
Atención: Oliver Muñoz y Carla Rojas Pardini
quijano@quijano.com
www.quijano.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: Ladia Aguilera
infopanama@deloitte.com
www.deloitte.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

# ÍNDICE


**I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA ..... 5**

**II. FACTORES DE RIESGO ..... 9**

A. La Oferta ..... 9

B. El Emisor ..... 12

C. El Entorno ..... 13

D. La Industria ..... 13

**III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA ..... 14**

A. Detalles de la Oferta ..... 14

1. Programa Rotativo de Bonos Corporativos y su Monto ..... 15

2. Expedición, Fecha, Autenticación y Registro de los Bonos ..... 15

3. Forma y Denominación de los Bonos ..... 15

4. Agente de Pago, Registro y Transferencia ..... 16

5. Pago de Capital ..... 16

6. Tasa de Interés, Cómputo y Pago de Intereses ..... 17

7. Disposiciones Generales sobre Pagos ..... 17

8. Intereses Moratorios ..... 19

9. Dineros No Reclamados ..... 19

10. Retención por Impuestos ..... 19

11. Redención Anticipada ..... 19

12. Modificaciones y Cambios ..... 20

13. Declaraciones ..... 20

14. Obligaciones de Hacer y No Hacer ..... 22

15. Eventos de Incumplimiento ..... 24

16. Título, Transferencia y Canje de los Bonos ..... 25

17. Notificaciones ..... 27

18. Plan de Distribución ..... 28

19. Mercados ..... 29

20. Gastos de la Emisión ..... 29

21. Uso de los Fondos ..... 30

22. Impacto de la Emisión ..... 30

23. Garantías ..... 31

24. Reuniones y Actuaciones de los Tenedores Registrados ..... 31

**IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR ..... 33**

A. Historia y Desarrollo del Emisor ..... 33

B. Capitalización y Endeudamiento ..... 35

C. Capital Accionario ..... 36

D. Descripción del Negocio ..... 36

1. Giro Normal del Negocio ..... 36
2. Descripción de la Industria ..... 44
3. Mercado de Competencia ..... 50
4. Restricciones Monetarias ..... 50
5. Litigios Legales ..... 50
6. Sanciones Administrativas ..... 50
E. Estructura Organizativa ..... 50
F. Propiedades, Plantas y Equipo ..... 51
G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias ..... 51
H. Información sobre Tendencias ..... 51
**V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS ..... 52**
A. Cifras Financieras del Emisor ..... 52
B. Discusión de los Resultados Financieros y Operativos del Emisor ..... 53
1. Liquidez ..... 53
2. Recursos de Capital ..... 54
3. Resultados de las Operaciones ..... 56
C. Análisis de Perspectivas del Emisor ..... 56
**VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS ..... 57**
A. Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada ..... 57
1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores ..... 57
2. Empleados de Importancia y Asesores ..... 59
3. Asesores Legales ..... 59
4. Auditores ..... 60
B. Compensación ..... 60
C. Gobierno Corporativo ..... 61
D. Empleados ..... 61
E. Propiedad Accionaria ..... 61
**VII. ACCIONISTAS ..... 62**
**VIII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES ..... 62**
A. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas ..... 62
B. Negocio o Contratos con Partes Relacionadas ..... 64
C. Personas que Brindan Servicios Relacionados al Proceso de Registro ..... 64
D. Interés de Expertos y Asesores ..... 64
**IX. LEY APLICABLE Y TRATAMIENTO FISCAL ..... 64**
**X. ANEXOS ..... 65**
A. Glosario de Definiciones ..... 65
B. Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018 ..... 68
C. Informe de la Calificación de Riesgo de la Emisión ..... 68

## 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.*

| | |
|---|---|
| **Emisor** | Financiera El Sol, S.A. (en adelante "Financiera El Sol", "FES" o el "Emisor"). |
| **Estructurador** | Prival Bank, S.A. (en adelante "Prival" o el "Estructurador"). |
| **Tipo de Valor** | Bonos Corporativos Rotativos. |
| **Moneda** | Dólares de Estados Unidos de América (US$). |
| **Monto del Programa Rotativo** | 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 1.76 veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2018. |
| **Tasa de Interés** | Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (de haberla). 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 a la Bolsa de Valores de Panamá, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Los intereses pagaderos con respecto a los Bonos de cada una de las Series 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. |
| **Series** | 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 a la Bolsa de Valores de Panamá, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. |
| **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 de Valores, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Cualquier redención anticipada, seguirá lo establecido en la Sección III.A.11 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. |
| **Forma y Denominación de los Bonos** | Los Bonos serán emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de US$1,000 o sus múltiplos (los "Bonos Globales"). Sin embargo, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en bonos individuales (los "Bonos Individuales") según lo establecido en la Sección III.A.3 del presente Prospecto Informativo. |
| **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 de Valores de Panamá, con no menos de tres (3) 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, 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. 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 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, 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** | 11 de junio de 2019 |
| **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 de Valores de Panamá mediante Suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) 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 tres (3) 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 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 Garantías.<br><br>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 de Valores de Panamá con no menos de tres (3 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 setenta y cinco por ciento (75%) 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 de Valores de Panamá. |
| **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.11 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, por lo que el presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos cuenta con un periodo de disponibilidad de plazo determinado.

**Riesgo de Ausencia de Garantías.**

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.15 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 tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

## 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 2017 fue de 83.8% y al 31 de diciembre de 2018 fue de 16.4%. Por consiguiente, la empresa refleja un déficit de capital de trabajo con una cifra negativa de US$25,433,928 al 31 de diciembre de 2018, cifra cual disminuye de negativo US$1,583,627 al cierre de 2017.

**Riesgo Pasivo sobre Capital Pagado.**

La razón de total pasivos sobre capital pagado al 31 de diciembre de 2018 es de 5.3 veces. De colocarse la totalidad de la emisión de Bonos, la relación aumentaría a 7.1 veces, con cifras al 31 de diciembre de 2018.

**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 esta 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 pactados, 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 torne 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 25 de febrero de 2019, 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 de Panamá, S.A.

Los Bonos serán emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones. El valor nominal total y en conjunto de los Bonos será de hasta cincuenta millones de Dólares (US$50,000,000), en denominaciones de mil Dólares (US$1,000) o sus múltiplos, y en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor según 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 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 de Valores de Panamá mediante suplemento al Prospecto

Informativo, con no menos de tres (3) 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 7.1 veces del capital pagado del Emisor utilizando cifras al 31 de diciembre de 2018.

La Fecha de Oferta Inicial del Programa Rotativo de Bonos Corporativos será el 11 de junio de 2019.

## 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. 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 de Valores de Panamá.

## 2. Expedición, Fecha, Autenticación y Registro de los Bonos

Cada Bono será emitido en la Fecha de Expedición. Los Bonos deberán ser firmados, en nombre y representación del Emisor por cualesquiera dos directores del Emisor. Adicionalmente, los Bonos deberán ser debidamente autenticados y fechados por dos empleados autorizados del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho Bono o, en relación con Bonos Globales, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá un Registro en sus oficinas principales en el cual se anotará, la Fecha de Expedición 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.

## 3. Forma y Denominación de los Bonos

Los Bonos serán emitidos inicialmente en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente los "Bonos Globales"), en forma nominativa y registrada sin cupones a

nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear) o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá, la cual acreditara en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada uno de los Participantes. Consecuentemente, la Emisión, el registro y la transferencia de los valores o de los derechos bursátiles correspondientes estarán sujetos a las normas, reglamentaciones y procedimientos de dicha Central de Custodia. En este caso, las personas que inviertan en los Bonos no tendrán Bonos registrados a su nombre en el Registro de Bonos, ni recibirán bonos en forma individual.

Los Bonos también podrán ser emitidos en uno o más títulos individuales ("Bonos Individuales"), en forma nominativa y registrada, sin cupones si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido o (ii) el Tenedor Registrado solicita la emisión de su Bono como un Bono Individual. Cada Bono será expedido en la Fecha de Emisión.

Los Bonos Individuales podrán ser convertidos en derechos bursátiles con respecto a Bonos Globales y consignados en LatinClear. De igual forma los derechos bursátiles respecto de los Bonos Globales podrán ser convertidos en Bonos Individuales, sujeto a las reglas de LatinClear, los contratos con intermediarios que sean aplicables y la ley. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

## 4. Agente de Pago, Registro y Transferencia

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Transferencia en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Agente de Pago, Registro y Transferencia estará encargado de autenticar y entregar los Bonos, calcular los intereses de cada Bono, sujetos a aprobación del Emisor, y efectuar los pagos de intereses en cada Fecha de Pago, mantener el Registro de Tenedores, ejecutar los traspasos pertinentes y actuar como Agente de Pago, Registro y Transferencia en la redención o en el 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 Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantizará 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.

## 5. 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 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, 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, 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.

## 6. Tasa de Interés, Cómputo y Pago de Intereses

La Tasa de Interés de cada una de las Series a ser emitidas, será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Este suplemento será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá.

Los Bonos devengarán la Tasa de Interés con respecto a su Saldo Insoluto, pagadera en cada Fecha de Pago, desde su Fecha de Expedición hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero. 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.

Los intereses pagaderos en cada Fecha de Pago con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el día de pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre trescientos sesenta (360) días, y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

Los intereses devengados por los Bonos serán pagados en cada Fecha de Pago a quienes aparezcan como Tenedores Registrados en la fecha de registro fijada por el Emisor para dicha Fecha de Pago.

Para cada una de las Series de los Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad de pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral o semestral, mediante un suplemento al Prospecto informativo, que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá.

## 7. 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 Individual será pagada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en nombre del Tenedor Registrado, en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia designadas para dicho propósito, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, o (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Toda suma pagadera por el Emisor al Tenedor Registrado de un Bono Global 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. En el caso de Bonos Globales, 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 Global será el único con derecho a recibir pagos de intereses con respecto a dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Banco a LatinClear como Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Banco en relación a cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

No es necesario entregar el Bono para recibir un pago con relación al mismo, salvo en el caso de pagos de capital por razón de la redención total o parcial del 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.

El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida, su dirección postal y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de quince (15) Días Hábiles antes de cualquier Fecha de Pago o Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante envío de cheque por correo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses o capital, según corresponda, ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago, Registro y Transferencia por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante crédito a su cuenta en el Agente de Pago, Registro y Transferencia, dicho pago será acreditado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a la cuenta que conste inscrita en el Registro en cada Fecha de Pago sin costo al Tenedor Registrado.

## 8. 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.

## 9. Dineros 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 y capital) o vencimiento (en el caso de capital). En caso de existir Bonos Individuales, 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.

## 10. 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.

## 11. 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 de Valores, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

En caso de redenciones parciales de una de las series o de la totalidad de las mismas deberán ser por un monto de al menos cinco millones (US$5,000,000) 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.

Los avisos de redención serán dados por el Emisor a los Tenedores Registrados 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.

## 12. 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 setenta y cinco por ciento (75%) 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.

## 13. 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, valida 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 áuditos, 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.

## 14. 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 de Valores de Panamá 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 AcuerdoNo.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.

b) Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá 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.

c) Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo, pero no limitado a cualquier obligación bancaria.

d) Pagar todos los impuestos, tasas y contribuciones, y otras contribuciones de naturaleza análoga con sus vencimientos.

e) 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.

f) Manejar todas las transacciones con compañías afiliadas y compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables.

g) Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en el Prospecto Informativo.

h) Mantener vigente su existencia legal.

i) 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.

j) Notificar por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá 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.

k) 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.

l) Mantener sus libros de registros financieros de acuerdo con las NIIF.

m) Cumplir con las condiciones establecidas en el presente Prospecto Informativo y los contratos y demás documentos que forman parte de la Emisión.

n) 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.

o) Mantener una Razón de Apalancamiento no mayor a tres punto cinco veces (3.5x).

p) Mantener una Razón de Cobertura de Cargos Fijos no inferior a uno punto uno veces (1.1x).

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.

## 15. 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 diez (10) días hábiles 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 Período 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, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo estipulado, en caso de aquellos que tengan plazo de subsanación, o dentro del plazo de treinta (30) días calendarios que corresponden al Período de Cura, según se define dicho término en el Sección X.A de este Prospecto Informativo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados se lo soliciten, podrá (i) expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, a LatinClear y a los Tenedores Registrados, sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, luego de lo cual todos los Bonos de todas las Series de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (ii) solicitar al Emisor que aporte el monto indicado en la Declaración de Vencimiento Anticipado que sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor. Las notificaciones o comunicaciones a las partes antes indicadas deberán hacerse en la forma indicada en la Sección III.A.17 de este Prospecto Informativo.

En caso de incumplimiento por parte del Emisor de las obligaciones derivadas de los Bonos de cada una de las Series de la presente Emisión, ya sea que estén garantizadas o no, el Agente de Pago, Registro y Transferencia será la persona encargada de recopilar las aceptaciones o no de los Tenedores Registrados de los Bonos.

## 16. Título, Transferencia y Canje de los Bonos

### Título sobre los Bonos.

Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estarán limitados a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con

respecto a los Bonos Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Globales 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 Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. Para el caso de los Bonos Individuales, el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin responsabilidad alguna, podrá considerar al Tenedor Registrado de un Bono como el único y legítimo propietario, dueño, tenedor y titular de dicho Bono para los propósitos de efectuar pagos del mismo y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el Registro como los Tenedores Registrados de un Bono, el Agente de Pago, Registro y Transferencia observará las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada; si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el Bono es una acreencia solidaria; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los Tenedores Registrados se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada. Para dichas aplicaciones de las expresiones "y" y "o" será de aplicación de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 203 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 1999 ordenado por la Ley No. 67 de 2011, que a su vez remite a la Ley No. 42 de 1984.

**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 Globales 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. En el caso de Bonos Individuales se seguirá el procedimiento establecido en el Prospecto informativo de esta Emisión y las prácticas usuales del mercado. La transferencia de Bonos Individuales podrá estar sujeta a impuestos sobre la renta según se estipula en el artículo 701, literal e del Código Fiscal de la República de Panamá. Los Bonos Individuales son solamente transferibles en el Registro. Cuando un Bono Individual sea entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia, éste cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro, de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto Informativo. El nuevo Bono emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado, por el Tenedor

Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria y (a opción del Emisor, o el Agente de Pago, Registro y Transferencia, autenticado por Notario Público). La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Fecha de Pago de Capital o a la Fecha de Vencimiento. Cualesquiera costos y cargos relacionados con la transferencia de Bonos correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

**Canje por Bono de Diferente Denominación.**

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un(os) Bono(s) por otros Bonos de menor denominación o de varios Bonos por otro(s) Bono(s) de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales ubicadas en Calle 50 y Calle 71, San Francisco, Ciudad de Panamá, República de Panamá y deberá además estar acompañada por el Bono o los Bonos que se desean canjear.

## 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 prepagado, 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.**
Calle 50 y Calle 71, San Francisco
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 entrega personal, (ii) mediante envío por correo electrónico o por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en los registros del Agente de Pago, o (iii) mediante publicación en un diario matutino de amplia circulación en la ciudad de Panamá, a opción de la persona que envía la notificación o comunicación.

Todas las notificaciones que envíen el Custodio o la Central de Valores al Tenedor Registrado de un Bono serán enviadas de conformidad con las reglas y procedimientos de dicho Custodio o Central de Valores; y en ausencia de dichas reglas o procedimientos, de conformidad con lo establecido en el párrafo anterior.

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, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la publicación en dicho diario.

## 18. Plan de Distribución

Los Bonos de la presente Emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, 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 de Valores de Panamá, 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 de Valores de Panamá, 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 de Valores de Panamá. Las oficinas de Prival Securities, Inc. están ubicadas en Calle 50 y Calle 71, San Francisco, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje. No existe un contrato de suscripción que garantice la colocación de la Emisión. El Emisor pagará a Prival Securities Inc., por realizar la negociación de los Bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una comisión, que será calculada sobre el valor nominal de los Bonos negociados, del uno punto setenta y cinco por ciento (1.75%). 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 de Valores de Panamá, 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 subscribir 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.

## 19. 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 SMV No. 217-19 de 5 de junio de 2019. 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 de Valores de Panamá 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 de Valores de Panamá. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor.

## 20. Gastos de la Emisión

| | Precio al Público | Comisiones y Gastos* | Monto Neto al Emisor |
|---|---|---|---|
| **Por unidad** | 1,000 | 20.89 | 979.11 |
| **Total** | **50,000,000** | **1,044,713** | **48,955,287** |

* 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:

| | Periodicidad | Gasto Aprox. | % |
|---|---|---|---|
| **Comisiones** | | | |
| Comisión de Estructuración y Colocación + ITBMS | Única | 936,250 | 1.873% |
| Comisión de Agente de Pago + ITBMS | Anual | 21,400 | 0.043% |
| **Bolsa de Valores de Panamá** | | | |
| Tarifa de Negociación | Única | 38,750 | 0.078% |

| | | | |
|---|---|---|---|
| Asignación de ISIN | Única | 150 | 0.0003% |
| Tarifa de Inscripción | Única | 350 | 0.001% |
| Renovación | Anual | 75 | 0.0002% |
| **Central Latinoamericana de Valores** | | | |
| Registro Emisión + ITBMS | Única | 1,070 | 0.002% |
| Mantenimiento + ITBMS | Anual | 268 | 0.001% |
| **Superintendencia del Mercado de Valores** | | | |
| Tarifa de Registro ante la SMV por Oferta Pública | Única | 17,500 | 0.035% |
| Tarifa de Supervisión | Anual | 7,500 | 0.015% |
| **Otros Gastos** | | | |
| Gastos Legales + ITBMS | Única | 21,400 | 0.043% |
| | | **1,044,713** | **2.089%** |

## 21. 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.

## 22. 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 31 de diciembre de 2018 como base de análisis, sería el siguiente:

| | *Antes de la Emisión* | *Después de la Emisión* |
|---|---|---|
| ***Pasivos*** | **Dic. 2018** | **Dic. 2018** |
| Bonos por Pagar | - | 50,000,000 |
| Cuentas por pagar | 713,644 | 713,644 |
| Préstamos por pagar | 25,000,000 | 25,000,000 |
| Otros pasivos | 4,428,805 | 4,428,805 |
| Primas de seguros por pagar | 5,001,234 | 5,001,234 |
| Préstamo por pagar compañía relacionada | 115,604,834 | 115,604,834 |
| **Total de pasivos** | **150,748,517** | **200,748,517** |
| ***Patrimonio*** | | |
| Acciones comunes | 150,000 | 150,000 |
| Capital adicional pagado | 28,192,726 | 28,192,726 |
| Ganancias acumuladas | 27,689,986 | 27,689,986 |
| **Total de patrimonio** | **56,032,712** | **56,032,712** |

La relación total pasivos entre capital pagado al 31 de diciembre de 2018 antes de la Emisión es de 5.3 veces y de 7.1 veces después de la Emisión.

## 23. 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 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 ofrecer 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 de Valores de Panamá con no menos de tres (3 días) Días Hábiles antes de la oferta respectiva.

## 24. 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.

Vacíos. 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.

El Emisor cuenta con dos subsidiarias: CFG Investments Panama SRL 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

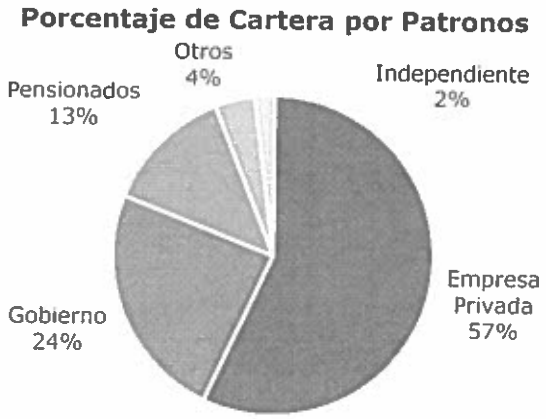
A diciembre de 2018, el Emisor cuenta con 49 sucursales en la República de Panamá.

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 expandirse y tener acceso a nuevos clientes, durante el año 2018 el Emisor inauguró 15 nuevas ubicaciones express, 13 de las cuales se encuentran ubicadas dentro de una gran cadena de supermercados local. Estas sucursales express están ubicadas de forma estratégica, incrementando así las posibilidades de crecimiento del Emisor, pero con un costo operativo menor de lo que representa una sucursal tradicional. Esta iniciativa ha resultado exitosa y ha aumentado progresivamente la cantidad de solicitudes de préstamos recibidas.

**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 31 de diciembre de 2018, esta inversión se encuentra distribuida en la República de Panamá, en un 61.9% en la capital y en un 38.9% en el interior del país. Al 31 de diciembre de 2018, 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$114,663,272. A continuación, se detallan los principales financiamientos del Emisor al 31 de diciembre de 2018:

| Acreedor | Facilidad | Saldo al 31-12-2018 |
|---|---|---|
| CFG Investment Limited | Préstamo Rotativo | US$114,663,272 |
| Prival Bank | Préstamo Bancario | US$25,000,000 |

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

A continuación, presentamos un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2018 (cifras auditadas) comparativo con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2017, en US$:

| ***Pasivos*** | 2017 | 2018 |
|---|---|---|
| Cuentas por pagar | 413,200 | 713,644 |
| Préstamos por pagar | - | 25,000,000 |
| Otros pasivos | 3,810,999 | 4,428,805 |
| Primas de seguros por pagar | 3,689,439 | 5,001,234 |
| Préstamo por pagar compañía relacionada | 117,863,356 | 115,604,834 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | - | - |
| **Total de pasivos** | **125,776,994** | **150,748,517** |
| ***Patrimonio*** | | |
| Acciones comunes | 150,000 | 150,000 |
| Capital adicional pagado | 28,192,726 | 28,192,726 |

| | | |
|---|---|---|
| Ganancias acumuladas | 68,403,161 | 27,689,986 |
| **Total de patrimonio** | **96,745,887** | **56,032,712** |
| **Total de pasivos y patrimonio** | **222,522,881** | **206,781,229** |

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$4,495,149 en 2018 y US$6,176,211 en 2017. El monto bruto del préstamo es de US$114,663,272 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 2016 y 2017. Para el periodo fiscal culminado al 31 de diciembre de 2018, el Emisor declaró US$40,000,000 en dividendos.

## C. Capital Accionario

Al 31 de diciembre de 2018, 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 2018, 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 |
|---|---|---|
| 2018 | 15,000 | 15,000 |
| 2017 | 15,000 | 15,000 |
| 2016 | 15,000 | 15,000 |
| 2015 | 15,000 | 15,000 |
| 2014 | 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 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:

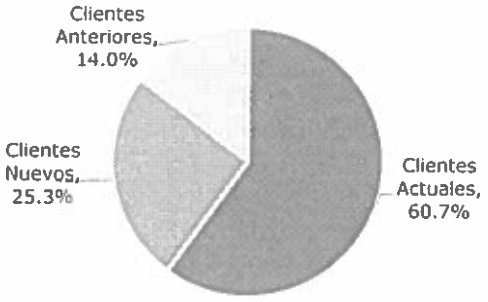
- No hay penalizaciones por pago anticipado.
- No hay recargos por demora.
- Los préstamos son de interés simple.
- Se ofrecen convenientes opciones de pago.
- Pagos mensuales asequibles que se ajustan a los ingresos mensuales del cliente.

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.

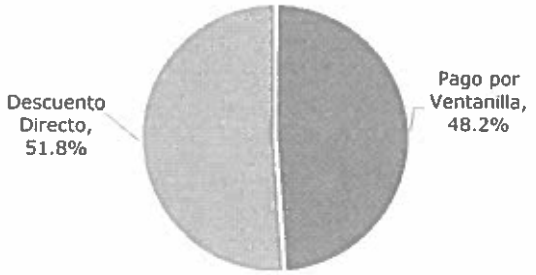
Al cierre de diciembre de 2018, el cliente promedio de Financiera El Sol tiene 44 años, 8 años en el trabajo, pagos mensuales de US$145, plazo promedio ponderado de 60 meses en la originación, y un préstamo con saldo promedio de US$3,088 en la originación.

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. 2018)**




**Modo de Pago de Cartera en la Originación**
**(Últimos doce meses Dic. 2018)**




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

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 2018 el Emisor cuenta con una red de 49 sucursales y contaba con más de 700 empleados. Los empleados se dividen de la siguiente manera: 266 en Sucursales, 135 en Soporte, 209

en la Unidad Centralizada de Cobro, 37 en la Unidad Centralizada de Análisis de Crédito, y 67 en Recobros.

**Iniciativas de Crecimiento**

El año 2018 fue un período de expansión en el que Financiera El Sol abrió 15 nuevas ubicaciones express: dos (2) independientes y trece (13) a través de puntos de venta dentro de una cadena de supermercados local. Las ubicaciones express tienen una huella más pequeña que una sucursal y se encuentran estratégicamente ubicadas para ampliar el alcance y servir a consumidores adicionales, lo que aumenta su capacidad de crecimiento dentro del sector y a un costo menor que la apertura de sucursales adicionales.

**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) Pagos mensuales por obligaciones hipotecarias.

5) Otras obligaciones de deuda corriente.

6) 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:*

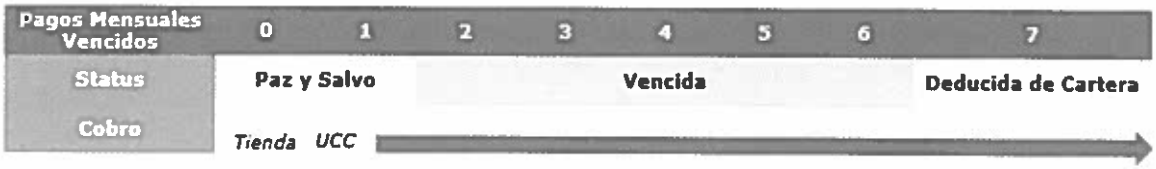
- Verificación hecha por un grupo entrenado de colaboradores diferentes a los que originaron el crédito.
- Documentación de identidad gubernamental y prueba de residencia.
- Comprobación de empleo.
- Aplicación de la política "conoce a tu cliente" y requerimiento de declaración de proveniencia de fondos.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

**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.




La Unidad de Estrategia Corporativa de Cobros de CFG es responsable de:

- Gestión de cobro, seguimiento de productividad de llamadas;
- Establecer estrategias para cada mercado; y
- Analizar resultados.

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.

Gestión de la estrategia de cobro:

- Supervisión cercana de todas las unidades de cobro centralizadas.
- Seguimiento diario de metas de cobros por unidad.
- Planeamiento de la capacidad de cobros y sistema de prioridades.
- 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.

**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.

**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 medico 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 diciembre de 2018, el monto de los préstamos parte de este programa en la cartera fue de US$2.9 millones o 1.8% 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. A partir del cierre de diciembre 2018, la cantidad de los préstamos como parte de este programa fueron de US$0.2 millones o 0.2% 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 2018, el equipo de recuperación

estaba conformado por 67 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 2018, 62.7% de sus préstamos en recuperación fueron recuperados por la Unidad de Recuperación de FES, 36.7% con Agencias de Recuperación y 0.7% con 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 prestamos 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.

**Auditoria Interna**

La función del Departamento de Auditoría Interna 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 Auditoría Interna 2018 enfatiza el cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables, asegura que las unidades cumplan con ellas y también asegura que las recomendaciones acordadas durante las revisiones anteriores se apliquen. El plan también se diseñó para incluir evaluaciones reglamentarias y de procedimiento de los departamentos.

**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 2017 había ciento ochenta (180) entidades con licencia para operar como empresas financieras.

Del total de las empresas financieras registradas, 158 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 año 2016, 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 2016
(En US$)

| | |
|---|---|
| ***Activos*** | |
| Efectivo Y Caja | 1,612,388 |
| Depósitos En Banco | 164,694,328 |
| Cuentas Y Efectos Por Cobrar | 104,875,160 |
| Inventario | 79,440 |
| *Prestamos:* | |
| Hipotecarios | 116,239,924 |
| Bonos Y Acciones | - |
| Vehículos | 13,187,282 |
| Garantías Prendarias | 1,513,423 |
| Personales | 1,093,271,040 |
| Sector Comercial | 88,986,236 |
| Otras Garantías | 206,219,232 |
| *Menos:* Intereses No Devengad. | 203,177,231 |
| Reserv. Ctas Malas | 44,364,376 |
| Comisiones Diferidas | 4,029,033 |
| Inversiones: Bonos Gob. Pma | 7,964 |
| Bonos Privados | 7,964 |
| Acciones | 37,791,661 |
| Otras | 1,950,778 |
| Mobiliarios Y Equipos | 17,672,119 |
| Terrenos Mob. Equipos Mejoras | 25,804,566 |
| Bienes Inmuebles | 3,679,124 |
| Bienes Muebles | 1,681 |
| Equipo Rodante | 4,688,861 |
| Otros Activos | 3,457,669 |
| *Menos:* | |
| Depreciación Acumulado | 26,895,145 |
| Equipo En Arrendamiento Financiero | 40,322,960 |
| Ctas Pagadas Por Adelantado | 7,073,798 |
| Otros Activos | 38,280,258 |
| **Total De Activos** | **1,705,667,211** |
| ***Pasivo y Capital*** | |
| Cuentas Y Efectos Por Pagar | 256,051,783 |
| *Prestamos:* | |
| Bancos | 331,738,748 |
| Sobregiros | 31,575,628 |
| Otras Entidades Financieras | 34,250,856 |
| Particulares | 4,460,501 |
| Accionistas | 270,180,914 |
| Organismos Internacionales | 1,858,494 |
| Cuentas Y Gastos Acumulados | 29,814,084 |
| Impuestos Por Pagar | 9,978,769 |
| Otros Pasivos | 290,116,337 |

| | |
|---|---|
| **Total De Pasivo** | **1,260,026,114** |
| Capital Pagado | 199,607,154 |
| Capital Adicional | 58,024,085 |
| Utilidades Retenidas | 243,791,725 |
| Impuesto Complementario | (2,560,941) |
| Reservas De Capital | 1,785,383 |
| Déficit O Superávit | (60,368,360) |
| Otras Reservas | 5,362,051 |
| **Total De Capital** | **445,641,097** |
| **Total De Pasivo Y Capital** | **1,705,667,211** |

República De Panamá
Ministerio De Comercio E Industrias
Dirección De Empresas Financieras
Ingresos Y Gastos De Las Empresas Financieras Año 2016
(En US$)

| | |
|---|---|
| Ingresos Por Intereses / Préstamos Y Financiamiento Otorgados | 206,300,023 |
| Comisiones Recibidas | 31,266,562 |
| Ingresos Por Dividendos | 704,078 |
| *Ingresos Por Arrendamiento Financiero* | |
| Intereses | 2,259,325 |
| Amortización | - |
| Otros Cargos | - |
| Reintegro De Reservas Para Cuentas Malas | 8,832 |
| Indemnización De Seguros | - |
| Otros Ingresos | 16,955,707 |
| **Total De Ingresos** | **257,494,527** |
| Intereses Pagados Sobre Financiamiento Recibido | 55,993,346 |
| Comisiones Pagadas Sobre Préstamos | 2,830,682 |
| Sueldos Y Salarios | 14,133,724 |
| Salarios Y Prestaciones Laborales | 18,771,316 |
| Cuota Patronal Seguro Social | 2,420,169 |
| Cuota Seguro Educativo | 218,155 |
| Riesgo Profesionales | 26,058 |
| *Alquileres:* | |
| Edificios | 329,660 |
| Maquinarias Y Equipos | 73,727 |
| Terrenos | - |
| Otros | 6,457,548 |
| Comisiones Bancarias | 1,103,443 |
| Primas De Seguro Pagados | 2,409,945 |
| Honorarios Profesionales | 11,542,349 |
| Gastos De Representación | 245,466 |
| Transportes Y Viajes | 2,418,088 |
| Cuotas Y Suscripciones | 385,689 |
| Anuncios Y Propagandas | 4,886,592 |
| Atenciones A Clientes | 388,559 |
| Fotocopias | 18,134 |
| Agua | 462 |
| Energía Eléctrica | 682,199 |
| Luz Agua Y Teléfono | 2,135,234 |
| Teléfono | 315,123 |
| Aseo | 329,856 |
| Timbres Y Sellos | 472,702 |

| | |
|---|---|
| Impuestos Municipales | 239,346 |
| Impuestos Nacionales | 459,705 |
| Otros Impuestos | 3,919,524 |
| I T B M S | 278,696 |
| Útiles De Oficina | 1,130,467 |
| Mantenimiento Y Reparación | 1,581,548 |
| Combustibles Y Lubricantes | 171,224 |
| Gastos Notariales | 1,250,409 |
| Dieta De Directores | 294,990 |
| Perdida En Venta De Activos Fijos | 750,951 |
| Donaciones Y Contribuciones | 924,463 |
| Cuentas Malas | 29,135,927 |
| Gastos Misceláneos | 2,663,494 |
| Gastos De Depreciación | 3,800,931 |
| Servicios Profesionales | 8,879,965 |
| Servicios De Descuentos | 1,069,451 |
| Arrendamiento Financiero | 208,570 |
| Otros Gastos | 10,008,721 |
| **Total De Gastos** | **195,356,608** |
| **Total De Utilidades O Perdida En El Periodo** | **62,137,919** |
| *Menos:* Impuesto / Renta | 12,445,224 |
| Impuesto Complementario | (187,879) |
| Dividendos No Distribuido | (194,320) |
| Dividendos Distribuidos | 2,163,782 |
| **Total Utilidades Retenidas** | **47,911,112** |
| Déficit O Superávit Al Inicio Año | 3,477,907 |
| **Déficit O Superávit Al Final Año** | **51,418,301** |

## Situación Económica Nacional

Fuente: Informe Económico y Social al tercer trimestre del 2018 - Ministerio de Economía y Finanzas. www.mef.gob.pa.

El Producto Interno Bruto (PIB) sumó B/.30,942.4 millones, B/.1,063.5 millones o 3.6% más que al mismo periodo del año anterior. Por su parte, el PIB a precios corrientes o nominal acumulado al tercer trimestre de 2018 totalizó un valor de B/.47,989.9 millones, un aumento de B/.2,006.9 millones o 4.4% respecto del mismo periodo de 2017.

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

Crecimiento del PIB real por categoría de la actividad económica al tercer trimestre de 2018/2017 (en porcentaje):

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo

(En US$)

| Actividades Económicas | 2018 |
|---|---|
| *Más Dinámicas* | |
| Otra producción no de mercado | 9.4 |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones | 7.8 |
| Pesca | 6.0 |
| Servicios sociales y salud privada | 5.5 |
| *Moderadas* | |

| | |
|---|---|
| Servicio de educación | 4.4 |
| Comercio al por mayor y al por menor | 4.1 |
| Intermediación financiera | 3.7 |
| Hogares privados con servicios domésticos | 3.6 |
| Suministro de electricidad, gas y agua | 2.6 |
| Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler | 2.6 |
| Agricultura, ganadería, caza y silvicultura | 2.3 |
| Construcción | 2.1 |
| *Menos Dinámicas* | |
| Explotación de minas y canteras | 1.8 |
| Actividades Comunitarias | 1.3 |
| Industrias Manufactureras | 1.2 |
| Hoteles y Restaurantes | -4.3 |

Sobre las actividades económicas con mayor crecimiento:

**Otra producción de no mercado – Gobierno General (9.4%):** Continuó al alza siguiendo la evolución de las remuneraciones de los funcionarios públicos, netas de inflación. Sin embargo, el tercer trimestre mostró tasas más moderadas, mayormente atribuibles a lo destinado al Ministerio de Educación y la Caja de Seguro Social.

**Trasporte, almacenamiento y comunicaciones (7.8%):** El valor agregado fue de B/.4,235.9, aumentando así un 7.8%, impulsado por las actividades del Canal de Panamá, principalmente, el transporte aéreo de pasajeros del Aeropuerto Internacional de Tocumen, las telecomunicaciones y en menor medida los puertos. Al tercer trimestre continuó el dinamismo de las actividades del Canal de Panamá, que se evidenció en los ingresos por peajes (9.9%), toneladas netas (8.4%) y volumen de carga en toneladas largas (5.7%); esto fue posible dado el tránsito de busques neopanamax. Los indicadores concernientes al transporte aéreo y telecomunicaciones también siguieron al alza, mientras que el movimiento de contenedores en TEU del Sistema Portuario Nacional comenzó a mostrar cifras positivas.

**Pesca (6.0%):** En los primeros nueve meses del año las exportaciones FOB de Otros productos de mar creció 47.2% más que el año pasado, aunque las de categorías de mayor peso como el pescado y el camarón mostraron una baja. Las exportaciones pesqueras totales crecieron 7.0% en peso bruto y 5.6% en balboas.

**Servicios sociales y de salud privada (5.5%):** el informe trimestral del INEC destacó para el tercer trimestre, el incremento en las actividades de médicos y odontólogos, como también la de los hospitales.

Sobre las actividades económicas con crecimiento intermedio:

**Servicios de educación (4.4%):** En el tercer trimestre aumentaron las matrículas de los niveles de enseñanza primaria, formación técnica y profesional, así como las de los centros de enseñanza superior universitaria, según informe del INEC.

**Comercio al por mayor y menor (4.1%):** Continuó el dinamismo de las reexportaciones FOB de la Zona Libre de Colón (9.6%), mayormente por lo concerniente a productos químicos y medicamentos, como también máquinas y aparatos. Por su parte, el comercio al por mayor y al por menor también mostraron incrementos.

**Intermediación financiera (3.7%):** Por los servicios financieros prestados por el Centro Bancario Internacional, aunado a la actividad de las compañías de seguros.

**Construcción (2.1%),** cabe citar el caso de esta actividad, que fue incidida por la huelga del sector entre los meses de abril y mayo del presente año. Siguieron a la baja los indicadores de permiso residencial y no residencial, en área y costo de construcciones, adiciones y reparaciones; no obstante, a tasas levemente menores que en los dos trimestres previos.

Y las de menor crecimiento fueron:

**Explotación de minas y canteras (1.8%):** por el comportamiento menos dinámico de la construcción.

**Actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (1.3%):** al tercer trimestre, las apuestas netas de juegos de suerte y azar incidieron a la baja (-1.8%), así como lo 15 concerniente a ventas de sorteo de lotería (-1,5%); no obstante, estas últimas con una recuperación en el último trimestre.

**Industrias manufactureras (1.2%):** entre algunos indicadores a mencionar, la producción de concreto (-22.5%) y cemento (-14.4%) disminuyeron, ante el menor dinamismo en la construcción, mientras que otros como el sacrificio de ganado porcino (10.4%) y la producción de carne de pollo (6.9%) crecieron.

**Hoteles y restaurantes (-4.3%):** porque las ventas en restaurantes y hoteles siguió a la baja.

Del Sector Público No Financiero dio como resultado un déficit de B/.2,488 millones; tomando en cuenta sólo los corrientes o de funcionamiento ordinario, un ahorro de B/.763 millones. Entre los ingresos, en general, aumentaron mayormente los de la Caja de Seguro Social y entre los gastos, los correspondientes a inversión. Por su parte, la deuda ascendió a B/. B/.24,937.9 millones.

La Inversión Extranjera Directa (IED) en Panamá sumó B/.4,250.7 millones al tercer trimestre de 2018, B/.359.1 millones o 9.2% por encima de lo registrado en igual periodo del año pasado, según datos del INEC. Esta inversión representó un 8.9% del total del PIB nominal.

Al tercer trimestre de 2018, la tasa de inflación nacional urbana fue de 0.80%, ubicándose 0.08 puntos porcentuales por debajo de la registrada en similar periodo de 2017 (0.88%), comportamiento relacionado a que el grupo de Alimentos y bebidas no alcohólicas (el de mayor ponderación en la estructura del Índice de Precios al Consumidor (IPC), redujo su nivel de precios en 0.81%, mientras que un año antes, su baja fue de 0.30%.

Según estimaciones del Instituto Nacional de Estadística y Censo, el PIB de la Intermediación financiera creció 3.7% al tercer trimestre de 2018; como resultado del comportamiento de la actividad bancaria, impulsado por el mercado local.

En lo referente al crecimiento económico mundial, se prevé que disminuya gradualmente de 3.7% en 2018 a 3.5% en 2019. Así lo estimó la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE). Esto debido, principalmente, a que se pierde dinamismo en el intercambio mundial de mercancías provocado por un desmejoramiento en la cooperación internacional, la imposición de nuevos aranceles y barreras además de la incertidumbre sobre nuevas condiciones restrictivas de comercio que traen como consecuencia que se desacelere el crecimiento y la inversión global.

### 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). 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

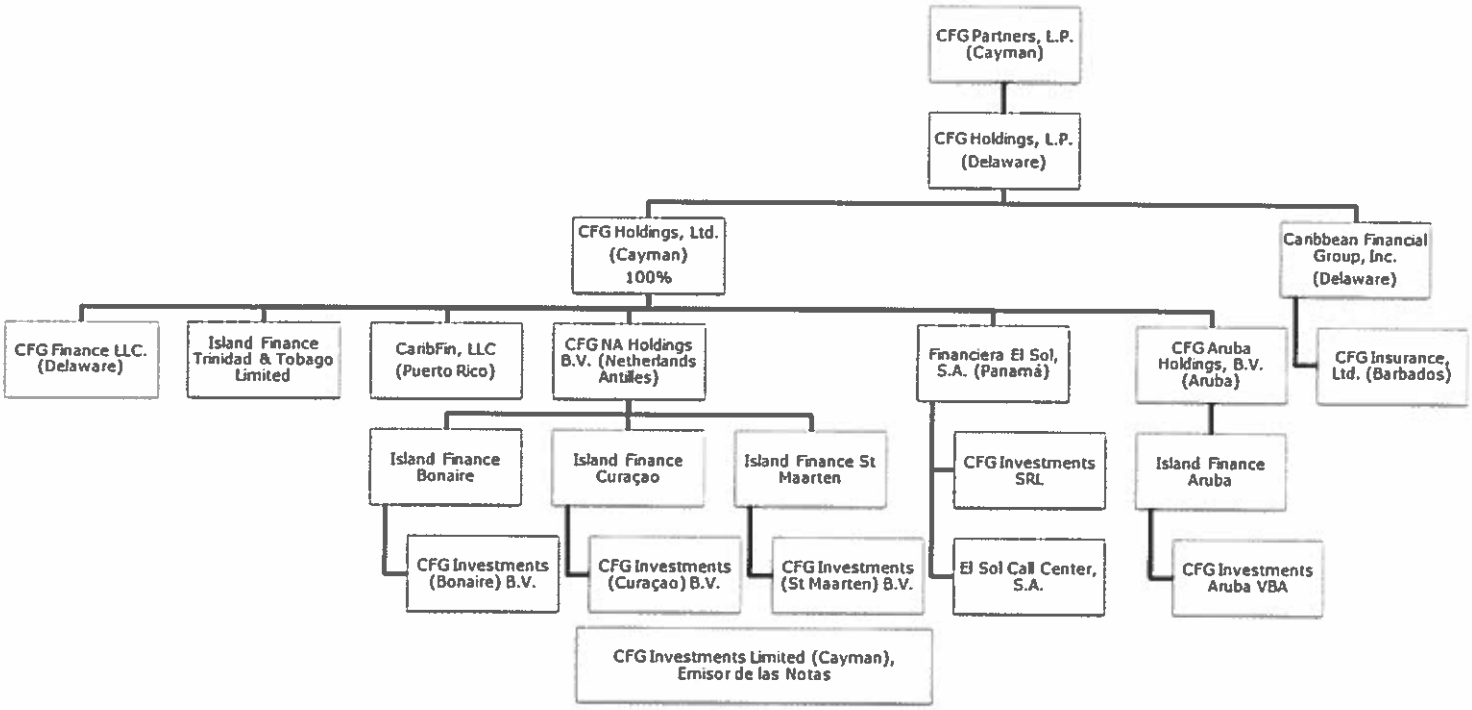
El Emisor no es parte de litigio legal o proceso administrativo que de ser resuelto en forma adversa al Emisor pudiese tener una incidencia o impacto significativo en su negocio o condición financiera.

### 6. Sanciones Administrativas

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

## 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 Holdings L.P. (Estado de Delaware). CFG Holdings L.P., es propiedad 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%. A continuación, el organigrama del grupo económico del cual el Emisor forma parte:




## F. Propiedades, Plantas y Equipo

Al 31 de diciembre de 2018 el Emisor no cuenta con activos fijos de importancia. El valor neto de los activos fijos que mantiene asciende a US$1,989,754 lo cual representa un 1.0% del valor total de sus activos. Todo el espacio utilizado por el Emisor para la ejecución de sus operaciones es arrendado. Al 31 de diciembre de 2018 el Emisor tiene planes de abrir 3 nuevas ubicaciones express y remodelar 3 sucursales actuales.

## 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

| | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F | 2021F | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| PIB (billones de US$) | 61.8 | 66.0 | 72.2 | 78.3 | 84.3 | 90.8 | 97.7 |
| Crecimiento real (%) (*) | 5.4 | 4.0 | 5.8 | 3.6 | 5.0 | 4.8 | 4.9 |
| Variación en IPC (%) | 0.9 | 2.0 | 2.4 | 2.3 | 2.1 | 2.0 | 2.0 |
| Población (millones) | 4.1 | 4.1 | 4.2 | 4.2 | 4.3 | 4.4 | 4.5 |

**Fuente:** Contraloría General de la República de Panamá / Fondo Monetario Internacional.
(*) Economist Intelligence Unit

El desempeño de la economía panameña ha sido bastante favorable en los últimos cinco años con un crecimiento promedio de 5.5%, en contraste con un 1.1% de crecimiento promedio de América Latina. El balance macroeconómico positivo se complementa con una inflación moderada, que en los últimos cinco años ha tenido un promedio de 1.8%, y un desempleo que ha ido disminuyendo al ritmo del crecimiento del país, desde niveles del 13.5% en el año 2000, hasta un 6.0% al cierre de agosto de 2018.

El Ministerio de Economía y Finanzas estima que al cierre del año 2018 la economía panameña tenga un crecimiento del 4.0%, lo cual es igual que en el último quinquenio, y está por encima de los pronósticos de crecimiento de los demás países de América Latina. Este crecimiento proyectado obedece a varios factores, como los proyectos de infraestructura, el desarrollo de la construcción privada, el crecimiento del turismo entre otros. Panamá no solo es un referente en el mundo emergente, sino que además cuenta con las herramientas necesarias para seguir liderando la expansión en América Latina.

En el mes de julio de 2018, Standard & Poor's, mejoró la perspectiva de la calificación de riesgo soberano de la República de Panamá de estable a positiva, reafirmando su calificación de riesgo en BBB basado en factores como un alto y consistente crecimiento económico y una política fiscal estable, reconociendo los avances realizados por Panamá en los últimos años para el intercambio automático de información tributaria con 33 países y con los cambios en la normativa legal para mejorar la transparencia en el sistema financiero.

### 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 31 de diciembre de 2018 (cifras auditadas) comparativo con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2016 y 2017, en US$:

| *Balance General* | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|
| ***Activos*** | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 2,064,521 | 5,551,617 | 3,077,010 |
| Efectivo restringido | 910,696 | 1,001,864 | 1,135,886 |
| Préstamos por cobrar, neto de provisiones | 131,469,717 | 138,452,880 | 139,451,027 |
| Automóvil, mobiliario, equipo y mejoras | 875,913 | 1,397,685 | 1,989,754 |
| Impuesto pagado por anticipado | - | 1,618,263 | 4,559,862 |
| Activos por impuestos diferidos | 3,610,236 | 4,362,867 | 5,721,515 |
| Cuentas por cobrar a compañía relacionada | 1,471,588 | 69,676,588 | 49,916,008 |
| Otros activos | 657,028 | 461,117 | 930,167 |
| **Total de activos** | **141,059,699** | **222,522,881** | **206,781,229** |
| | | | |
| ***Pasivos*** | | | |
| Cuentas por pagar | 298,757 | 413,200 | 713,644 |
| Préstamos por pagar | - | - | 25,000,000 |
| Otros pasivos | 3,477,839 | 3,810,999 | 4,428,805 |
| Primas de seguros por pagar | 2,874,367 | 3,689,439 | 5,001,234 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| Préstamo por pagar compañía relacionada | 40,728,781 | 117,863,356 | 115,604,834 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 1,045,606 | - | - |
| **Total de pasivos** | **48,425,350** | **125,776,994** | **150,748,517** |
| | | | |
| ***Patrimonio*** | | | |
| Acciones comunes | 150,000 | 150,000 | 150,000 |
| Capital adicional pagado | 28,192,726 | 28,192,726 | 28,192,726 |
| Ganancias acumuladas | 64,291,623 | 68,403,161 | 27,689,986 |
| **Total de patrimonio** | **92,634,349** | **96,745,887** | **56,032,712** |
| | | | |
| **Total de pasivos y patrimonio** | **141,059,699** | **222,522,881** | **206,781,229** |

A continuación, presentamos el estado de resultados del Emisor al 31 de diciembre de 2018 (cifras auditadas) comparativo con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2016 y 2017, en US$:

| *Estado de Resultados* | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|
| ***Ingresos*** | | | |
| Ingresos por intereses y comisiones | 54,262,122 | 60,006,202 | 62,934,925 |
| Otros ingresos | 16,610 | 21,151 | 25,476 |
| **Total de ingresos** | **54,278,732** | **60,027,353** | **62,960,401** |
| | | | |
| ***Gastos*** | | | |
| Provisión para pérdidas en préstamos | 11,618,741 | 15,902,367 | 13,393,113 |
| Gastos por intereses | 5,532,411 | 7,153,323 | 12,880,230 |
| Gastos generales y administrativos | 23,764,853 | 30,695,473 | 33,548,552 |
| **Total de gastos** | **40,916,005** | **53,751,163** | **59,821,895** |
| | | | |
| **Ganancia antes del impuesto** | **13,362,727** | **6,276,190** | **3,138,506** |
| | | | |
| Gasto de impuesto | 3,529,341 | 1,670,459 | 1,171,271 |
| **Ganancia del año** | **9,833,386** | **4,605,731** | **1,967,235** |
| | | | |
| Depreciación y Amortizacion | 182,745 | 320,485 | 438,407 |
| **EBITDA** | **19,077,883** | **13,749,998** | **16,457,143** |
| Margen EBITDA | 35.16% | 22.91% | 26.15% |

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

### 1. Liquidez

| *Activos* | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|
| Corrientes | 5,279,776 | 8,205,868 | 5,002,784 |
| No Corrientes | 135,779,923 | 214,317,013 | 201,778,445 |
| **Total Activos** | **141,059,699** | **222,522,881** | **206,781,229** |

| *Pasivos* | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|
| Corrientes | 9,678,981 | 9,789,495 | 30,436,712 |
| No Corrientes | 38,746,369 | 115,987,499 | 120,311,805 |
| **Total Pasivos** | **48,425,350** | **125,776,994** | **150,748,517** |
| | | | |
| Capital de Trabajo | (4,399,205) | (1,583,627) | -25,433,928 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| Act. Corrientes / Pas. Corrientes | 54.5% | 83.8% | 16.4% |
| Act. Corr. / Total Activos | 3.7% | 3.7% | 2.42% |
| Pas. Corr / (Pasivo + Capital) | 6.9% | 4.4% | 14.7% |

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

Al cierre de 2018 la empresa registro activos corrientes representando un 2.4% del total de activos y pasivos corrientes representando 14.7% del total de pasivos más capital. De esta manera, la empresa registra un capital de trabajo para el periodo de negativo 25,433,928. Dicha disminución corresponde a la adición de un préstamo proporcionado por Prival Bank. De igual manera, los activos corrientes representaron 3.7% del total de los activos al cierre del 2017 y los pasivos corrientes representaron tan solo 4.4% del total de pasivos más capital a esa fecha, reflejando una razón de liquidez de activos corrientes entre pasivos corrientes de 83.8%. Por consiguiente, la empresa reflejó un pequeño déficit del capital de trabajo con una cifra negativa de US$1,583,627. Al cierre de 2016, la empresa registró una razón de liquidez de 54.5%, la mejora proviniendo mayormente de un incremento de 168.9% en efectivo y equivalentes.

## 2. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre de 2018 la empresa contaba con activos sumando US$206,781,229, cifra 7.1% menor contra el cierre anterior. Esta reducción se debe principalmente a la reducción por 28.4% de las cuentas por cobrar entre compañías relacionadas cual registró US$49,916,008 al cierre del periodo de 2018. De igual manera, al cierre de diciembre de 2017, la empresa contaba con activos sumando US$222,522,881 cifra cual es 57.8% mayor a la cifra registrada al cierre de diciembre de 2016. El incremento se debe a un aumento de US$68,205,000 en cuentas por cobrar entre compañías relacionadas, fondos cuales provienen de la emisión de notas garantizadas, transacción detallada en la Sección VIII del presente Prospecto.

Por otro lado, el crecimiento de la cartera de crédito, neta de provisiones, se mantuvo estable al cierre de 2018 registrando la suma de US$139,451,027 y presentando un aumento del 0.7% contra el cierre anterior. De igual manera, la cartera de crédito neta de provisiones registró un monto de US$138,452,880 al cierre del 2017 creciendo un 5.3% con relación al año anterior y registrando un crecimiento compuesto de 6.9% contra el cierre del 2012.

Vale mencionar que, al cierre de 2018, la cartera de crédito representaba un 67.4% del total de los activos mientras que la cuenta por cobrar entre compañías relacionadas un 24.1%. Para el cierre del 2017, dicha cifras se ubicaban en 62.2% y 31.3%, respectivamente. La disminución en la cuenta por cobrar relacionada corresponde a una amortización extraordinaria recibida cual a su vez está relacionada a la emisión de notas garantizadas, transacción detallada en la Sección VIII del presente prospecto. .

Al cierre del 2017 las cuentas por pagar a compañía relacionada representaron un 93.7% de los pasivos de la empresa cifra que aumento de un 84.1% al cierre del 2016, siendo esta la principal fuente de financiamiento de la empresa. Al cierre de 2018, esta cifra reduce a representar un 76.6% de los pasivos totales dado que la empresa diversifica su fuente de fondeo al incluir un préstamo por US$25,000,000 por parte de Prival Bank, S.A.

Al cierre de diciembre de 2017 los activos de la empresa están financiados por US$125,776,994 de pasivos y US$96,745,887 de capital. La Razón de Apalancamiento

fue de 1.0x, aumentando de 0.35x al cierre de 2016. Dicha Razón de Apalancamiento aumenta a 2.3x al cierre del 2018, por el incremento en los pasivos referente al préstamo por Prival Bank y por la reducción en las ganancias acumuladas referente a los dividendos declarados en el periodo.

El Emisor cuenta con activos de alta calidad, con comportamiento predecible, y mora estable. Los atrasos en más de cuatro pagos representaron en promedio el 6.7% de los préstamos por cobrar más intereses por cobrar entre el 2016-2018. Al cierre de 2018, las cuentas con más de 4 pagos vencidos se mantuvieron ascendiendo levemente a aproximadamente US$11.1 millones contra su cifra de US$10.7 millones registrada al cierre de 2017. Vale mencionar que la cartera de préstamos del Emisor es de más de 58,000 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.

| *En US$ millones, excepto %* | **2016** | **2017** | **2018** |
|---|---|---|---|
| Préstamos por cobrar más intereses por cobrar | 145.6 | 155.6 | 162.3 |
| 2+ pagos vencidos | 16.4 | 18.9 | 19.7 |
| 4+ pagos vencidos | 9.2 | 10.7 | 11.1 |
| Total de préstamos contractuales morosos como porcentaje de préstamos e intereses por cobrar | 11.2% | 12.1% | 12.1% |
| Provisión para pérdidas en préstamos como porcentaje de préstamos e intereses por cobrar | 9.7% | 11.0% | 14% |
| Préstamos castigados netos como porcentaje de préstamos e intereses por cobrar | 7.4% | 8.6% | 8.0% |
| Morosidad de 2+ pagos vencidos % | 11.2% | 12.1% | 12.1% |
| Morosidad de 4+ pagos vencidos % | 6.3% | 6.9% | 6.8% |

| *Morosidad (US$ miles)* | **2016** | **2017** | **2018** |
|---|---|---|---|
| 2 pagos vencidos | 3,550 | 4,398 | 4,638 |
| 3 pagos vencidos | 3,591 | 3,773 | 3,950 |
| 4 pagos vencidos | 3,475 | 3,953 | 4,072 |
| 5 pagos vencidos | 3,203 | 3,914 | 3,748 |
| 6 pagos vencidos | 2,551 | 2,826 | 3,276 |
| **2+ pagos vencidos** | **16,370** | **18,864** | **19,684** |

| *Morosidad (%)* | **2016** | **2017** | **2018** |
|---|---|---|---|
| 2 pagos vencidos | 2.4% | 2.8% | 2.9% |
| 3 pagos vencidos | 2.5% | 2.4% | 2.4% |
| 4 pagos vencidos | 2.4% | 2.5% | 2.5% |
| 5 pagos vencidos | 2.2% | 2.5% | 2.3% |
| 6 pagos vencidos | 1.8% | 1.8% | 2.0% |
| **2+ pagos vencidos** | **11.2%** | **12.1%** | **12.1%** |

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

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

Los ingresos totales provienen de la cartera de consumo dirigida a clientes con ingresos medios-bajos, contando con alrededor de más de 58,000 clientes en Panamá. El Emisor registra una fuerte tendencia histórica de crecimiento con ingresos creciendo compuestamente al 7.3% entre 2012 y 2018. Adicionalmente, el Emisor registra una generación de flujo de caja consistente con un EBITDA de más de US$16 millones en promedio entre 2016 y 2018, registrando un margen EBITDA de 26.15% en 2018. Por consiguiente, al cierre del periodo 2018, el Emisor registró una Razón de Cobertura de Cargos Fijos de más de 1.3x.

Los ingresos por intereses y comisiones, para el cierre de 2017 comparado con el año 2016 aumentaron US$5.7 millones (10.6%), registrando ingresos por US$60 millones (2016: US$54.3 millones), reflejando el crecimiento continuo de cuentas por cobrar en Panamá. De igual manera al cierre del 2018 los ingresos por intereses y comisiones incrementaron a US$62.9 millones incrementando un 4.9% contra el cierre anterior. Con relación a la provisión para pérdidas crediticias, esta ascendió a US$15.9 millones para el año 2017 (US$11.6 millones el año 2016), con un incremento de US$4.2 millones (36.9%). Sin embargo, las provisiones para perdidas crediticias registraron una reducción del 15.8% al cierre del 2018, con una suma de US$13.3 millones.

El porcentaje de rendimiento de la cartera se mantuvo en un promedio de 42.3% en el año entre el año 2016 y 2017. Sin embargo, dicha cifra incrementa al cierre del 2018 registrando 46.7%. Dicho aumento corresponde al crecimiento de 4.9% en los ingresos por intereses y comisiones versus el crecimiento de 0.7% en la cartera de crédito neta de provisiones.

En diciembre de 2017, la utilidad neta descendió a US$4.6 millones comparado con el año 2016 donde dicha cifra ascendió a US$9.8 millones, reportando una disminución del margen neto del 7.7% contra el 18.1% en el 2016. La disminución es producto del incremento de las provisiones por US$4.3 millones y al incremento en los gastos generales y administrativos por US$6.9 millones. De igual manera, la empresa registró al cierre del 2018 una utilidad neta positiva de US$1.9 millones representando un margen neto del 3.1%. La reducción en la utilidad neta entre el cierre de los periodos 2017 y 2018 corresponde a un incremento de US$5.7 millones en gastos por interés.

## C. Análisis de Perspectivas del Emisor

El 2018 fue un período de expansión en el que FES abrió 15 nuevas ubicaciones express: 2 independientes y 13 a través de una relación con una gran cadena de supermercados local. Una ubicación express tiene una huella más pequeña que una sucursal. Está estratégicamente ubicada para ampliar el alcance y el servicio a consumidores adicionales, lo que aumenta nuestra capacidad de aumentar la participación de mercado

a un costo menor que abrir tiendas tradicionales. Las nuevas ubicaciones express han generado aplicaciones adicionales que conducen a nuevos desembolsos.
La estrategia actual del Emisor consiste en:

- Recuperar clientes anteriores, que hayan pagado su préstamo, impulsando iniciativas diseñadas para atraer a estos clientes, reenfocando los esfuerzos de ventas y telemarketing.
- Mejorar el canal de préstamos en línea/digital actual para maximizar su potencial.
- Producto premier dirigido a recompensar a los clientes de alto grado, otorgando un nuevo producto dirigido a estos clientes de mayor poder adquisitivo cual les permitiría incrementar el monto de préstamo.

## 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.

**José González - Tesorero, Sub-Secretario y Director**
Nacionalidad : estadounidense
Domicilio comercial : 20807 Biscayne Blvd, Suite 200, Aventura
Fecha de nacimiento : 17 de septiembre de 1959
Apartado Postal : Florida 33180
Correo Electrónico : jgonzalez@caribbean-financial.com
Teléfono : +1 (305) 933-6600
Fax : (305) 933-6638

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.

**Oriol Segarra – Director**

Nacionalidad : estadounidense
Domicilio comercial : GAM TOWER, Caparra Hills, 2 Calle Tabonuco, S. 303, Guaynabo
Fecha de nacimiento : 30 de junio de 1961
Apartado Postal : Puerto Rico 00968
Correo Electrónico : osegarra@caribbean-financial.com
Teléfono : +1 (787) 622-6628
Fax : (305) 933-6638

Posee una licenciatura en Economía de la Universidad de Maryland en College Park, Estados Unidos. Cuenta con más de 30 años de experiencia en el sector financiero. Inició su carrera como banquero en Banco de Ponce Puerto Rico, donde fungió como Asistente de Vicepresidencia en el departamento de Planeación Estratégica. Ha sido Presidente, Ejecutivo Principal y Miembro de la Junta Directiva de CFG desde el año 2006. Desde el año 1990 hasta 1999 laboró en First Bank de Puerto Rico asumiendo el cargo de Vicepresidente Ejecutivo para el sector de préstamos de consumo, y dentro de este mismo periodo, ejerció el cargo de Gerente para AVCO Financial Services de Puerto Rico (la segunda financiera de consumo más grande en la isla). Posteriormente, desde el año 1999 y hasta el 2006 laboró en Wells Fargo & Co. También ha formado parte de los ejecutivos principales de Island Finance, Inc., Latin American Consumer Group, y de U.S. Emerging Markets Group. Además de las funciones y roles que desempeña para el Emisor, Oriol actualmente funge como miembro en la Junta Directiva Corporativa de Baldwin School de Puerto Rico.

**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
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 28 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
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.

**Laura Tirado – Sub - Secretaria**

| | |
|---|---|
| Nacionalidad | : estadounidense |
| Fecha de Nacimiento | : 14 de junio de1977 |
| Domicilio comercial | : 20807 Biscayne Blvd, Suite 200, Aventura |
| Apartado Postal | : Florida 33180 |
| Correo Electrónico | : ltirado@caribbean-financial.com |
| Teléfono | : +1 (305) 933-6600 |
| Fax | : (305) 933-6638 |

Obtuvo una licenciatura en Administración de Empresas de la Universidad de Bucknell, en Pensilvania, Estados Unidos. Inició su carrera en General Electric como pasante administrativo, y simultáneamente se educó como técnica en la metodología Six Sigma Black Belt. Ha formado parte del grupo económico del Emisor desde enero 2004. Actualmente funge como Vicepresidente Senior de Soporte y Operaciones desde diciembre 2012. Sus responsabilidades corporativas incluyen la Administración de Crédito, Control de Calidad, Políticas y Procedimientos Corporativos, Administración de Proyectos, entre otras.

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 & 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 Emisor ha designado a Quijano & Asociados como su asesor legal externo para el registro de la presente oferta pública. La persona de contacto en Quijano & Asociados es el licenciado Oliver E. Muñoz.

Domicilio Comercial : Marbella, Calle 53, Edificio Saludaba, Piso 3.
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. Auditores**

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 Panamá, Piso 12, Costa del Este
Apartado Postal : 0816-01558 Ciudad de Panamá, Panamá
Correo Electrónico : josearauz@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 2018 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 2018 fue de US$432,580.07.

El monto total reservado por el Emisor en previsión de pensiones, prima de antigüedad, e indemnizaciones al 31 de diciembre de 2018 fue de US$1,134,322.50.

## 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 2018 el Emisor no ha constituido comités dentro de sus operaciones.

## D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2018 el Emisor mantiene un total de 714 empleados, divididos por sucursal de la siguiente forma:

| Ubicación | Cantidad de empleados |
|---|---|
| Panamá | 619 |
| Bocas del Toro | 0 |
| Chiriquí | 23 |
| Coclé | 11 |
| Colón | 15 |
| Darién | 0 |
| Herrera | 10 |
| Los Santos | 0 |
| Panamá Oeste | 24 |
| Veraguas | 12 |
| **Total** | **714** |

**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 31 de diciembre de 2018 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%.

## VIII. 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 31 de diciembre de 2017, 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:

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Balance al principio del año | 108,487,061 | 34,139,701 |
| Nueva deuda entre relacionadas | - | 108,487,061 |
| Amortización de comisiones diferidas y descuento original de emisión | 1,681,062 | - |
| Pago de deuda entre relacionadas | - | (34,139,701) |
| **Balance al final del año** | **110,168,123** | **108,487,061** |

**Línea de Crédito Revolvente Enmendada**

El 9 de noviembre de 2017, CFG Holdings y subsidiarias no prestatarias enmendaron su contrato de préstamo rotativo de US$25,000,000 con Banco Popular de Puerto Rico (la "Facilidad de Capital de Trabajo". Los términos la Facilidad de Capital de Trabajo incluyen un aumento en el monto máximo del principal a US$80,000,000 y la incorporación de Pacific Western Bank como agente. La Facilidad de Capital de Trabajo está estructurada con un período revolvente inicial de dos años y un vencimiento el 9 de noviembre de 2022. Al finalizar el período revolvente, el préstamo se amortizará conforme a una prioridad contractual de pagos, a menos que sea terminado de otra manera. Desde el 30 de noviembre de 2018, el monto máximo de principal disponible se redujo a US$60,000,000.

Los préstamos bajo la Facilidad de Capital de Trabajo se pueden realizar de tiempo en tiempo sujeto al monto máximo de capital y una base de endeudamiento del 65% de las cuentas por cobrar elegibles del Emisor. Los préstamos bajo la Facilidad de Capital de Trabajo devengan intereses a la tasa de interés preferencial, más 2.00% por año, y los honorarios se acumulan en base al monto no utilizado al 0.25% por año. La Facilidad de Capital de Trabajo está asegurada por todos los activos de CFG Holdings; y sus subsidiarias no prestatarias, sujeto a ciertas exclusiones. La Facilidad de Capital de Trabajo está garantizada por cada una de las siguientes entidades: CFG Holdings L.P., CFG Holdings Ltd. y Caribbean Financial Group, Inc, e incluye convenios restrictivos usuales.

Al 31 de diciembre de 2018, CFG Holdings cumplía con todos los convenios bajo la Facilidad de Capital de Trabajo, y tenía US$27,510,973 en uso.

## B. Negocio o Contratos con Partes Relacionadas

### Primas de Seguros a Pagar

Al 31 de diciembre de 2018, las primas de seguros por pagar a CFG Insurance Limited, una compañía afiliada de la casa matriz, fueron por US$5,001,234. 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. Estas comisiones ascendieron a US$12,023,489 al 31 de diciembre de 2018.

## 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.

Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank, S.A. es director de la Bolsa de Valores de Panamá, LatinClear y Latinex Holdings.

## 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.

# IX. 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 su 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 precitado 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.

## X. 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.

**Bonos Globales:** Títulos globales o macrotítulos a favor de centrales de valores, cuya emisión, registro y transferencia está sujeto a las normas legales vigentes y las

reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado.

**Bonos Individuales:** Título individual que será expedido en forma nominativa y registrada, sin cupones si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido o (ii) el Tenedor Registrado solicita la emisión de su Bono como un Bono Individual. Cada Bono será expedido en la Fecha de Emisión.

**Condiciones Financieras:** Se refiere en conjunto a la Razón de Apalancamiento y a la Razón de Cobertura de Cargos Fijos.

**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 de Valores de Panamá, 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:** 11 de junio de 2019.

**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 de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) 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 tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de interés y capital podrá tener periodicidad mensual, bimensual, trimestral, semestral o anual hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad.

**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 de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

**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.

**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 tres punto cinco veces (3.5x).

**Razón de Cobertura de Cargos Fijos:** Mantener la relación entre el EBITDA Ajustado de los cuatro (4) últimos trimestres sobre (i) los gastos de intereses totales ("total interest expense"), pagados o adeudados, pagaderos en efectivo durante dicho periodo, más (ii) los gastos de capital ("capital expenditures"), pagados en efectivo y no financiados a través de deuda durante dicho periodo, no inferior a uno punto uno veces (1.1x).

**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.

**Súper Mayoría de los Tenedores Registrados:** Aquellos Tenedores Registrados de los Bonos de la Emisión que representen al menos el setenta y cinco por ciento (75%) 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 de Valores de Panamá al menos con tres (3) 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 2018**

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

Deloitte.

# Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria

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

Estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 e Informe de los Auditores Independientes del 30 de abril de 2019

Deloitte LATCO
Firma miembro de
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

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

### Informe de los Auditores Independientes y estados financieros consolidados 2018


| Contenido | Páginas |
|---|---|
| Informe de los Auditores Independientes | 1-2 |
| Estado consolidado de situación financiera | 3 |
| Estado consolidado de ganancia o pérdida y otro resultado integral | 4 |
| Estado consolidado de cambios en el patrimonio | 5 |
| Estado consolidado de flujos de efectivo | 6 |
| Notas a los estados financieros consolidados | 7 - 40 |
| **Anexos suplementarios:** | |
| Gastos generales y administrativos | 41 |
| Detalle del efectivo y depósitos en bancos | 42 |
| Detalle del saldo y movimiento de la cartera crediticia | 43 |
| Detalle del movimiento de la cartera crediticia, neta | 44 |
| Detalle de morosidad de la cartera crediticia, neta | 45 |
| Detalle de las inversiones | 46 |
| Monto de préstamos recibidos de otras fuentes | 47 |
| Detalle de cuentas malas | 48 |
| Monto de obligaciones bancarias | 49 |
| Detalle del movimiento de automóvil, mobiliarios, equipos y mejoras y la depreciación | 50 |

Deloitte.

Deloitte, Inc.
Contadores Públicos Autorizados
RUC 16292-152-155203 D.V. 65
Torre Banco 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.**

## Opinión

Hemos auditado los estados financieros de **Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria,** (la Compañía), los cuales abarcan el estado consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2018, 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 consolidado, 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 de la Compañía al 31 de diciembre de 2018, y su desempeño financiero y flujos de efectivo 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 (ISA). Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de acuerdo con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en Panamá, y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

## Asunto de Énfasis

Llamamos la atención sobre la Nota 4 de los estados financieros consolidados, que indica que la Compañía ha cambiado su método de contabilización de instrumentos financieros en el 2018 debido a la adopción de la NIIF 9 - Instrumentos financieros. Nuestra opinión no ha sido modificada, respecto a este hecho.

## Otra Información

La Administración es responsable de la otra información suplementaria incluida a partir de la página 38.

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

Junto con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados 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 de la Compañía 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 la Compañía 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 de la Compañía.

**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 ISA, ejercemos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material 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 material 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 de la Compañía.

- 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 material en relación con eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, 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 la Compañía deje de ser un negocio en marcha.

Comunicamos a los encargados del gobierno 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.

30 de abril de 2019
Panamá, República de Panamá

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

**Estado consolidado de situación financiera**
**Al 31 de diciembre de 2018**
(En dólares de EE.UU.)

| | Notas | 2018 | 2017 |
|---|---|---|---|
| **Activos** | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 6 | 3,077,010 | 5,551,617 |
| Préstamos por cobrar | | | |
| Préstamos, neto | | 155,303,289 | 148,808,124 |
| Intereses por cobrar | | 7,033,795 | 6,760,387 |
| Resta de provisión de pérdidas crediticias | | (22,886,057) | (17,115,631) |
| Total de préstamos por cobrar | 3 | 139,451,027 | 138,452,880 |
| Efectivo restringido | | 1,135,886 | 1,001,864 |
| Automóvil, mobiliario, equipo y mejoras | | | |
| Mejoras arrendatarias | 7 | 1,989,754 | 1,397,685 |
| Impuesto pagado por anticipado | | 4,559,862 | 1,618,263 |
| Activos por impuestos diferidos | | 5,721,515 | 4,362,867 |
| Cuentas por cobrar compañías relacionadas | 5 | 49,916,008 | 69,676,588 |
| Otros activos | | 930,167 | 461,117 |
| Total de activos | | 206,781,229 | 222,522,881 |
| **Pasivos y patrimonio** | | | |
| **Pasivos** | | | |
| Préstamos | 9 | 25,000,000 | - |
| Cuentas por pagar compañías relacionas | 5, 9 | 115,604,834 | 117,863,356 |
| Cuentas por pagar | | 713,644 | 413,200 |
| Primas de seguro por pagar | 5 | 5,001,234 | 3,689,439 |
| Otros pasivos | | 4,428,805 | 3,810,999 |
| Total de pasivos | | 150,748,517 | 125,776,994 |
| **Patrimonio** | | | |
| Acciones comunes | 10 | 150,000 | 150,000 |
| Capital adicional pagado | | 28,192,726 | 28,192,726 |
| Utilidades retenidas | | 27,689,986 | 68,403,161 |
| Total de patrimonio | | 56,032,712 | 96,745,887 |
| Total de pasivos y patrimonio | | 206,781,229 | 222,522,881 |

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

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

**Estado consolidado de ganancia o pérdida y otro resultado integral**
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**
(En dólares de EE.UU.)

| | Notas | 2018 | 2017 |
|---|---|---|---|
| Ingresos: | | | |
| Ingresos por intereses y comisiones | 5 | 62,934,925 | 60,006,202 |
| Otros ingresos | | 25,476 | 21,151 |
| Total de ingresos | | 62,960,401 | 60,027,353 |
| Gastos: | | | |
| Provisión para pérdidas en préstamos | 3 | 13,393,113 | 15,902,367 |
| Gastos por intereses | 5 | 12,880,230 | 7,153,323 |
| Gastos generales y administrativos | 5 | 33,548,552 | 30,695,473 |
| Total de gastos | | 59,821,895 | 53,751,163 |
| Ganancia antes del impuesto sobre la renta | | 3,138,506 | 6,276,190 |
| Gasto de impuesto sobre la renta | 11 | 1,171,271 | 1,670,459 |
| Ganancia del año | | 1,967,235 | 4,605,731 |

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

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

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio**
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**
(En dólares de EE.UU.)

| | Acciones comunes | Capital adicional pagado | Ganancias acumuladas | Total de patrimonio |
|---|---|---|---|---|
| **Saldo al 1 de enero de 2017** | 150,000 | 28,192,726 | 64,291,623 | 92,634,349 |
| Ganancia del año | - | - | 4,605,731 | 4,605,731 |
| Impuesto complementario pagado | - | - | (494,193) | (494,193) |
| **Saldo al 31 de diciembre de 2017** | 150,000 | 28,192,726 | 68,403,161 | 96,745,887 |
| Adopción de la NIIF 9 | - | - | (3,785,005) | (3,785,005) |
| **Saldo ajustado a diciembre 31, 2017** | 150,000 | 28,192,726 | 64,618,156 | 92,960,882 |
| Ganancia del año | - | - | 1,967,235 | 1,967,235 |
| Dividendo neto de impuesto complementario | - | - | (38,400,000) | (38,400,000) |
| Impuesto complementario pagado | - | - | (495,405) | (495,405) |
| **Saldo al diciembre 31, 2018** | 150,000 | 28,192,726 | 27,689,986 | 56,032,712 |

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

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

**Estado consolidado de flujos de efectivo**
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**
(En dólares de EE UU.)

| | Notas | 2018 | 2017 |
|---|---|---|---|
| **Flujos de efectivo de actividades de operación:** | | | |
| Utilidad neta del año | | 1,967,235 | 4,605,731 |
| Ajustes para reconciliar utilidad neta con el efectivo neto | | | |
| Provisión para pérdidas en préstamos | 3 | 13,393,113 | 15,902,367 |
| Depreciación | 7 | 438,407 | 320,485 |
| Ingresos por intereses | | (62,934,925) | (60,006,202) |
| Impuestos sobre la renta | 11 | 1,171,271 | 1,670,459 |
| Gastos de intereses | | 12,880,230 | 7,153,323 |
| Cambios en: | | | |
| Efectivo restringido | | (134,022) | (91,168) |
| Financiamientos por cobrar | | (18,059,931) | (22,169,007) |
| Cuentas por cobrar compañías relacionadas | | (950,446) | 2,629,670 |
| Otros activos | | (469,050) | 195,911 |
| Primas de seguros por pagar | | 1,311,795 | 815,072 |
| Cuentas por pagar y otros pasivos | | 801,602 | 447,603 |
| Efectivo usado en las actividades de operación | | (50,584,721) | (48,525,756) |
| Intereses recibidos | | 62,661,542 | 58,324,231 |
| Impuestos sobre la renta pagados | | (4,209,849) | (5,086,959) |
| Intereses pagados | | (11,154,833) | (7,111,164) |
| Efectivo neto usado en las actividades de operación | | (3,287,861) | (2,399,648) |
| **Flujos de efectivo de actividades de inversión:** | | | |
| Cuentas por cobrar compañía relacionada | | 20,103,970 | (67,124,166) |
| Adquisición de propiedades y equipos | | (1,030,476) | (842,257) |
| Efectivo neto (proveniente de) usado en las actividades de inversión | | 19,073,494 | (67,966,423) |
| **Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:** | | | |
| Procedente de préstamo compañía relacionada | | (3,260,240) | 108,487,061 |
| Procedentes de prestamos | | 25,000,000 | - |
| Repagos de préstamo compañía relacinada | | - | (34,139,701) |
| Dividendo | | (40,000,000) | - |
| Impuesto complementario pagado | | - | (494,193) |
| Efectivo neto usado en (proveniente de) las actividades de financiamiento | | (18,260,240) | 73,853,167 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo: | | | |
| (Disminución) aumento neto de efectivo | | (2,474,607) | 3,487,096 |
| Efectivo al inicio del año | 6 | 5,551,617 | 2,064,521 |
| Efectivo al final del año | 6 | 3,077,010 | 5,551,617 |
| Divulgaciones suplementarias de información de flujo de efectivo: | | | |
| Impacto de la adopción de la NIIF 9 | | (3,785,005) | - |
| Impuesto de dividendo complementario | | 1,600,000 | - |
| Costos de financiacion | | 1,681,061 | - |

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

## 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 Caribbean Financial Group Holdings L.P., una compañía organizada en el estado de Delaware, Estados Unidos de América (la "Matriz").

CFG Investments Panama 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 titulización de CFG Investments Limited. La Compañía y Panamá SPV están incorporados 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 Casa Matriz.

El 30 de noviembre de 2018, Caribbean Financial Group Holdings, L.P., la anterior Casa Matriz de la Compañía, completó la transacción de fusión con CFG Merger Sub, L.P., a una subsidiaria de CFG Partners, L.P. de propiedad absoluta. En la transacción de fusión, se emitieron $105,000,000 de deuda a largo plazo la Casa Matriz, que está garantizada por ciertos activos de la Compañía como se describe más detalladamente en la Nota 9, préstamos recibidos.

## 2. Políticas de contabilidad significativas

***Declaración de cumplimiento*** - El estado financiero consolidado auditado incluye las cuentas de la Compañía y su subsidiaria de propiedad directa. Todas las transacciones y saldos entre compañías han sido eliminados en la consolidación. El estado financiero consolidado adjunto se ha preparado de acuerdo 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 31 de diciembre, y para el año 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 precio es directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Compañía toma en cuenta 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 estos 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 NIC 17 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 a valor razonable.

Los activos y pasivos financieros se compensan, y el monto neto se reporta en el estado consolidado 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 el estado de ganancia o pérdida 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 su subsidiaria. 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 o no 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 una participada, 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 participada 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 ganancia o pérdida de las subsidiarias adquiridas o vendidas durante el año se incluyen en el estado consolidado de ganancia o pérdida 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 intercompañías 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 controladoras 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 controladoras 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 controladora. Los importes previamente reconocidos en otras partidas del estado consolidado de ganancia o pérdida 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 - Instrumento financiero cuando corresponda, o el reconocimiento inicial del costo de una inversión en una asociada o una empresa conjunta.

*Uso de estimaciones*

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con las NIIF, requiere que la Administración realice estimaciones y supuestos que afectan los montos de activos y pasivos informados y la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros consolidados y los montos de ingresos y gastos reportados. Durante el período fiscal. Estas estimaciones incluyen, entre otras, la previsión para pérdidas crediticias, depreciación, amortización y cargos por préstamos diferidos. Si bien la Administración cree que las estimaciones y los supuestos utilizados en la preparación de estos estados financieros consolidados fueron apropiados en estas circunstancias, los resultados reales podrían diferir de esos estimados y supuestos.

*Instrumentos financieros*

*Políticas contables utilizadas a partir del 1 de enero de 2018*

*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.

*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 cobrarlos 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.

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*

La Compañía revisa periódicamente su cartera de préstamos para evaluar el deterioro. Al determinar si una pérdida por deterioro del valor debe registrarse en el estado consolidado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, la Compañía decide si existe información observable que indique que existe una reducción en el valor de la Compañía de los préstamos. Esta evidencia incluye información observable que indica que ha habido un cambio adverso en la capacidad de cobro de la cartera o en las condiciones económicas o locales que se correlacionan con los incumplimientos en los activos. La Administración utiliza estimaciones basadas en la experiencia de pérdidas históricas para activos con características de riesgo de crédito similares y evidencia objetiva de deterioro similares a las 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 que se conoce el deterioro en el valor de un préstamo, la Compañía crea las provisiones y realiza la verificación de las posibilidades de recuperación.

La cartera de préstamos de la Compañía incluye muchos préstamos pequeños en dólares a muchos clientes con características de riesgo de crédito compartido. La Compañía no tiene información razonable y sustentable que esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado para medir las pérdidas crediticias esperadas sobre una base de instrumento individual. Por lo tanto, las pérdidas crediticias esperadas se estiman sobre una base colectiva. Si el riesgo crediticio de un grupo de activos no ha incrementado significativamente desde el reconocimiento inicial, el margen de pérdida para ese grupo de activos vencidos se calcula en una cantidad equivalente a las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses (Etapa 1). Si el riesgo crediticio de un activo ha incrementado significativamente desde el reconocimiento inicial, la asignación de pérdida para ese conjunto de antigüedad se calcula en una cantidad igual a las pérdidas crediticias esperadas durante la vida (Etapa 2). Cuando se considera que un préstamo tiene deterioro crediticio, 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 valor en libros del préstamo, neto de la asignación para pérdidas, en lugar de en su valor 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 base devengada. Los préstamos por cobrar devengan intereses hasta que son cobrados se recaude 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 las prétamos 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 el estado consolidado 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.

**Políticas contables utilizadas antes del 1 de enero de 2018.**

*Clasificación* - Los activos financieros se clasifican básicamente en las siguientes categorías. La clasificación de los activos depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinada al momento de su reconocimiento inicial.

La Compañía clasifica sus activos financieros en préstamos.

*Reconocimiento* - Las transacciones de compra y venta de activos financieros se reconcen en su fecha de liquidación a valor razonable. Todos los demás activos y pasivos son reconocidos al costo en su fecha de liquidación.

La ganancia o pérdida en un activo financiero que se mida al costo amortizado y que no forme parte de una relación de cobertura se reconoce en el estado consolidado de ganancia o pérdida y otro resultado integral cuando el activo financiero se dé de baja en cuentas, haya sufrido un deterioro de valor o se reclasifique, así como mediante el proceso de amortización.

*Préstamos por cobrar* - Consisten en préstamos por cobrar que la Administración tiene la intención y capacidad de mantener en el futuro previsible, que puede ser al vencimiento, son presentados a su saldo del capital pendiente de pago ajustado por la provisión para pérdidas crediticias y comisiones diferidas de apertura - neto de costos.

La Compañía mide la morosidad de un cliente en el pago de los préstamos en base a la morosidad contractual. La morosidad contractual se mide al final de cada mes, por el número acumulado de los pagos mensuales adeudados que un cliente no ha podido hacer. La Compañía considera a un cliente moroso contractualmente al final del mes cuando dos pagos programados están vencidos después del procesamiento de fin de mes.

*Provisión para préstamos incobrables* - Está basada en la experiencia de pérdidas en relación con los préstamos por cobrar y es establecida mediante una provisión para pérdidas en préstamos cargadas a gastos. La provisión es un monto que la Administración considera que sería adecuado para cubrir posibles pérdidas sobre préstamos por cobrar que podrían ser incobrables basado en evaluaciones sobre la cobrabilidad de los préstamos por cobrar y experiencias pasadas de pérdidas en préstamos. La determinación de la provisión para pérdidas en préstamos por la Administración está basada en varios juicios y supuestos, incluyendo las condiciones generales económicas, la composición de la cartera y las pérdidas por experiencias pasadas. Los préstamos por cobrar son dados de baja cuando se consideran incobrables o al final del mes en el cual el séptimo pago no fue recibido. Cuando un préstamo es dado de baja, el interés no pago y acumulado es cargado contra los ingresos por intereses. Las recuperaciones de importes previamente eliminados son acreditadas a la provisión.

*Baja de activos financieros* - La Compañía da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando la Compañía ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad. Si la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, la Compañía reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Compañía retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

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

*Baja en cuentas de pasivos financieros* - La Compañía da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones de la Compañía se liquidan, cancelan o expiran.

***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 del más corto 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 cada estado consolidado 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 (si la hubiera).

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 2018, 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 el estado consolidado de situación financiera, incluyendo los intereses devengados.

***Beneficios de empleados*** -De acuerdo al Código Laboral Panameño, al concluir la relación laboral de un empleado contratado por un período de tiempo indefinido, independientemente de la causa de la terminación, el empleado tiene derecho a una prima de antigüedad en base a una semana de salario por cada año de trabajo desde su contratación inicial. Las primas de antigüedad representan un 1.92% de los salarios totales pagados.

La Ley No. 44 de 1995 introduce reformas al Código Laboral Panameño al requerir a todos los empleadores a constituir un fondo de cesantía que cubra el pago a empleados con una prima de antigüedad e indemnización por despido injustificado. La Compañía mantiene un fideicomiso a través de una entidad privada autorizada, Progreso, S.A., quien actúa como agente fiduciario para garantizar el pasivo del fondo de cesantía.

***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 actualmente pagadero y el impuesto diferido.

***Impuesto sobre la renta*** - 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 el estado de ganancias y pérdidas 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 temporarias 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 temporarias imponibles. Los activos por impuestos diferidos generalmente se reconocen para todas las diferencias temporarias deducibles en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles contra las cuales se puedan utilizar esas diferencias temporarias deducibles. Dichos activos y pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si la diferencia temporal 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.

***Arrendamiento*** - Los pagos de arrendamiento operativos se reconocen como un gasto empleando el método de línea recta, durante el plazo correspondiente al arrendamiento. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los períodos en los que sean incurridos.

En el caso de que se reciban incentivos de arrendamiento para entrar en arrendamientos operativos, dichos incentivos se reconocen como pasivos. El beneficio agregado de los incentivos se reconoce como una reducción para el gasto de alquiler de forma lineal, excepto cuando otra base sistemática es más representativa del patrón de tiempo en el que se consumen los beneficios económicos del bien arrendado.

*La Adopción de nuevas normas contables*

NIIF 9 - Instrumentos financieros

La NIIF 9 emitida en noviembre de 2009 introdujo nuevos requisitos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue modificada posteriormente en octubre de 2010 para incluir los requisitos para la clasificación y medición de los pasivos financieros y para la descalificación, y en noviembre de 2013 para incluir los nuevos requisitos para la contabilidad general de cobertura. Otra versión revisada de la NIIF 9 se emitió en julio de 2014 principalmente para incluir a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas a los requisitos de clasificación y medición mediante la introducción de un "valor razonable a través de otros (FVTOCI) para ciertos instrumentos de deuda simples.

Los principales requerimientos de la NIIF 9 se describen a continuación:

- Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIC 39- Instrumentos financieros: el reconocimiento y la medición deben ser medidos posteriormente a un costo amortizado o valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales, y que tengan flujos de efectivo contractuales que son exclusivamente pagos de capital e intereses sobre el capital en circulación son generalmente medido a FVTOCI al final de los períodos contables subsecuentes. Los instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto mediante la recogida de flujos de efectivo contractuales y la venta de activos financieros, y que tienen términos contractuales que dan lugar a fechas especificadas a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e interés sobre el importe principal pendiente, se miden generalmente en FVTOCI. Todas las demás inversiones de deuda e inversiones de capital se miden a su valor razonable al final de los períodos contables subsiguientes. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de capital (que no se mantiene para el comercio) en otros ingresos integrales, con sólo ingresos por dividendo generalmente reconocidos en ganancia o pérdida.

- Con respecto a la medición de pasivos financieros designados a valor razonable a través de ganancia o pérdida, la NIIF 9 requiere que el monto de cambio en el valor razonable del pasivo financiero atribuible a cambios en el riesgo crediticio del pasivo sea presentados en otros ingresos integrales, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo crediticio del pasivo en otros ingresos integrales creara o incrementara una discrepancia contable en los beneficios o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo crediticio de un pasivo financiero no se reclasifican posteriormente en ganancia o pérdida. Bajo la NIC 39, el monto completo del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado como valor razonable a través de ganancia o pérdida se presenta en ganancia o pérdida.

- En relación con el deterioro de los activos financieros, la NIIF 9 requiere sea utilizado de pérdida crediticios esperados, en contraposición a un modelo de pérdida de crédito incurrido bajo la NIC 39. El modelo de pérdida de crediticios incurridos requiere que una entidad tenga en cuenta las pérdidas de crédito esperadas y los cambios en las pérdidas crediticias esperadas en cada fecha de notificación para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, ya no es necesario que se haya producido un evento de crédito antes de que se reconozcan las pérdidas de crédito.

Como se describe en la Nota 4, la Compañía adoptó NIIF 9 con una fecha efectiva del 1 de enero de 2018.

*NIIF 15 - Ingresos de contratos con clientes:*

En mayo de 2014, se emitió la NIIF 15 que establece un modelo integral para las entidades que se utilizarán en la contabilización de ingresos provenientes de los contratos con los clientes. La NIIF 15 reemplazó las guías de reconocimiento de ingresos, incluidos en la NIC 18 - Ingresos, la NIC 11 - Contratos de construcción y así como sus interpretaciones. El principio básico de la NIIF 15 es que una entidad debe reconocer los ingresos que representa la transferencia prometida de los bienes o servicios a los clientes en un monto que refleje, las contrataciones a la que la Compañía espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios. Específicamente, la norma introduce un enfoque de 5 pasos para el reconocimiento de ingresos:

- Paso 1: Identifique el (los) contrato (s) con el cliente.
- Paso 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: Determinar el precio de transacción.
- Paso 4: Asignar el precio de transacción de cada obligación de desempeño en el contrato.
- Paso 5: Reconocer los ingresos cuando (o como) la compañía satisfaga la obligación de desempeño.

Bajo la NIIF 15, una entidad reconoce los ingresos cuando (o como) se satisface la obligación de rendimiento, es decir, cuando el "control" de los bienes o servicios subyacentes de la obligación de desempeño se transfiere al cliente. Se han añadido orientaciones mucho más prescriptivas en la NIIF 15 para tratar situaciones concretas.

La Compañía adoptó la NIIF 15 con una fecha efectiva del 1 de enero de 2018. La adopción de esta norma contable no tuvo un impacto material en las cantidades reportadas en los estados financieros consolidado de la Compañía.

**NIIF's nuevas y revisadas, pero aún no efectivas**

**NIIF 16 - Arrendamiento:**

La NIIF 16 introduce un modelo integral para la identificación de los contratos de arrendamiento y su tratamiento contable en la postura del arrendador y arrendatario. La NIIF 16 sustituirá a la guía de arrendamiento vigente, incluyendo la NIC 17 - Arrendamientos y las interpretaciones relacionadas cuando se hace efectiva.

La NIIF 16 distingue los contratos de arrendamiento y de servicios sobre la base de si un activo identificado es controlado por un cliente. "Las distinciones de arrendamientos operativos (fuera de balance) y los arrendamientos financieros (estado consolidado de situación financiera) se eliminan para la contabilidad del arrendatario y se sustituyen por un modelo en el que un activo de derecho de uso y pasivo correspondiente tienen que ser reconocidos para todos los arrendamientos por arrendatarios (es decir, todos en balance), a excepción de los arrendamientos a corto plazo y los arredramientos de activos de bajo valor."

La gerencia está evaluando los efectos que la adopción de la NIIF 16 tendrá en el futuro en las cantidades reportadas en los Estados financieros de la Compañía. No es práctico proporcionar una estimación razonable de los efectos de la NIIF 16 hasta que la Compañía realice una revisión detallada.

## 3. Préstamos por cobrar

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Préstamos de clientes | 160,819,521 | 153,958,275 |
| Intereses | 7,033,795 | 6,760,387 |
| | 167,853,316 | 160,718,662 |
| Menos: | | |
| Provisión para pérdida crediticia | 22,886,057 | 17,115,631 |
| Cuotas netas de costo diferido | 5,516,232 | 5,150,151 |
| Financiamiento por cobrar | 139,451,027 | 138,452,880 |

Al 31 de diciembre, la duración contractual al inicio de la cartera de préstamos fue la siguiente:

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| En el año 1 | 203,778 | 203,324 |
| De 1 a 2 años | 1,826,897 | 2,229,926 |
| De 2 a 3 años | 13,480,539 | 16,993,454 |
| De 3 a 4 años | 34,956,328 | 35,230,011 |
| De 3 a 5 años | 107,059,975 | 100,151,023 |
| Más de 5 años | 4,809,567 | 760,773 |
| Total | 162,337,084 | 155,568,511 |

El movimiento para la provisión para préstamos por cobrar para los años terminados el 31 de diciembre, es la siguiente:

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Saldo al inico del año | 17,115,631 | 14,178,836 |
| Adopción de NIIF 9 | 5,046,674 | - |
| Provisión para pérdidas crediticias | 13,393,113 | 15,902,367 |
| Bajas | (22,724,867) | (21,480,749) |
| Recuperaciones | 10,055,506 | 8,515,177 |
| Saldo al final del año | 22,886,057 | 17,115,631 |

## 4. Riesgo de crédito

Aplicación inicial de la NIIF 9

La Compañía adoptó la NIIF 9 por primera vez el 1 de enero de 2018. La Compañía clasificó todos sus préstamos como medidos al costo amortizado antes y después de la aplicación inicial de la NIIF 9. La aplicación inicial de la NIIF 9 resultó en un aumento en la apertura provisión para pérdidas crediticias de 5,046,674.00. Esta cantidad resultó en una disminución en la apertura de ganancias retenidas.

La provisión para pérdidas por créditos adicionales de $5,046,674.00 al 1 de enero de 2018, ha sido reconocida contra las ganancias retenidas. La provisión para pérdida adicional se carga contra el activo respectivo:

Riesgo de crédito

| Activos | 31/12/2017 (NIA 39) | Pérdida por deterioro | 01/01/2018 (NIIF 9) |
|---|---|---|---|
| Efectivo y equivalente de efectivo | 5,551,617 | - | 5,551,617 |
| Préstamos | 138,452,880 | (5,046,674) | 133,406,206 |
| Activo por impuesto diferido | 4,362,687 | 1,261,669 | 5,624,356 |
| Adopción de la NIIF 9 | 148,367,184 | (3,785,005) | 144,582,179 |
| **Patrimonio** | | | |
| Ganancia acumulada | 68,403,161 | (3,785,005) | 64,618,156 |
| | 68,403,161 | (3,785,005) | 64,618,156 |

La cartera de préstamos de la Compañía incluye muchos préstamos pequeños en dólares a muchos clientes con características de riesgo de crédito compartido. 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.

Las pérdidas crediticias esperadas y la identificación de préstamos con un deterioro crediticio significativo se calculan sobre una base de acumulación de antigüedad. Los préstamos pendientes se incorporan a grupos de antigüedad en función del mes de origen, y cada grupo de antigüedad se evalúa como una provisión para pérdidas basada en el rendimiento frente a una curva de pérdida durante la vida esperada.

Las curvas de pérdida de crédito esperadas durante la vida se basan en datos históricos y se actualizan cada trimestre para reflejar el rendimiento de pérdida de cosecha reciente. El reciente rendimiento de la pérdida de la cosecha considera amortizaciones brutas esperadas durante la vida y recuperaciones de 84 meses, ajustadas por el valor temporal del dinero. Las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses (Etapa 1) se calculan comparando el desempeño real del fondo acumulado con la curva de pérdida durante la vida esperada en los meses relevantes en el libro y ajustando la parte de la curva de 12 meses adelantada para reflejar el desempeño real del grupo vencido.

Se determina que un grupo de activos vencidos muestra un aumento significativo en el riesgo de crédito (Etapa 2) desde el reconocimiento inicial cuando las pérdidas de crédito reales en ese grupo superan la curva de pérdida durante la vida esperada en una desviación estándar en cualquier fecha de determinación trimestral. Si el riesgo crediticio de un grupo de activos no ha incrementado significativamente desde el reconocimiento inicial, la asignación de pérdidas para ese grupo de activos vencidos se calcula en una cantidad equivalente a las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses. Si el riesgo crediticio de un grupo vencido ha incrementado significativamente desde el reconocimiento inicial, la asignación de pérdida para ese conjunto de antigüedad se calcula en una cantidad igual a las pérdidas crediticias esperadas durante la vida del préstamo. Un grupo de préstamos vencidos que previamente se determinó que requiere pérdidas esperadas durante la vida, puede medirse a una cantidad equivalente a las pérdidas crediticias a 12 meses cuando las pérdidas esperadas durante la vida mejoran a menos de una desviación estándar en cualquier fecha de determinación trimestral.

Cuando se considera que un préstamo tiene deterioro crediticio (préstamos a 4+PPD; consulte la Nota 13c), 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 valor en libros del préstamo, neto de la provisión para pérdidas, en lugar importe en libros bruto (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, la Compañía 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. 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 dos plazos vencidos (un promedio de 31 días 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 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. No hubo reclasificaciones, y las técnicas de estimación y los supuestos significativos no cambiaron sustancialmente durante el año terminado el 31 de diciembre de 2018.

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 2018, la Compañía 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 de la Compañía incluía los siguientes componentes al 31 de diciembre de 2018:

| | |
|---|---|
| Provisión por pérdida crediticia esperadas a 12 meses | 16,092,847 |
| Provisión de pérdidas crediticias por la vida del préstamo | 627,104 |
| Provisión por pérdida crediticia deteriorada | 6,166,106 |
| Total provisión | 22,886,057 |

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 2018:

| | Valor bruto en libros (saldo principal no pagado) | | | Provisión para pérdidas crediticias | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 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 | 146,414,285 | - | 146,414,285 | 16,092,847 | - | 16,092,847 |
| Etapa 2 | - | 5,366,556 | 5,366,556 | - | 627,104 | 627,104 |
| Etapa 3 | - | 9,038,680 | 9,038,680 | - | 6,166,106 | 6,166,106 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2018 | 146,414,285 | 14,405,236 | 160,819,521 | 16,092,847 | 6,793,210 | 22,886,057 |

Los cambios en el valor en libros bruto de los préstamos que dan lugar a cambios en la provisión para el crédito expresado por el conjunto de la cosecha son los siguientes al 31 de diciembre de 2018:

| | Valor en libros | | | Provisión para pérdidas crediticias | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 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 |
| 2018 | 92,594,905 | 2,477,748 | 95,072,653 | 11,050,611 | 1,690,298 | 12,740,909 |
| 2017 | 33,995,232 | 7,537,919 | 41,533,151 | 3,963,352 | 3,243,957 | 7,207,309 |
| 2016 | 14,539,309 | 3,023,648 | 17,562,957 | 773,221 | 1,339,377 | 2,112,598 |
| 2015 | 5,284,839 | 1,365,921 | 6,650,760 | 305,663 | 519,578 | 825,241 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2018 | 146,414,285 | 14,405,236 | 160,819,521 | 16,092,847 | 6,793,210 | 22,886,057 |

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 2018:

| | Valor bruto en libros | | | Provisión para pérdidas crediticias | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Pérdidas crediticias esperadas de 12 meses | Pérdidas crediticias por la vida del préstamo | Cartera total | Pérdidas crediticias esperadas de 12 meses | Pérdidas crediticias de la vida del préstamo | Cartera total |
| Saldo al 31 de diciembre de 2017 | 153,958,275 | - | 153,958,275 | 17,115,630 | - | 17,115,630 |
| Adopción inicial de la NIIF 9 | (26,584,178) | 26,584,178 | - | (5,540,776) | 10,587,450 | 5,046,674 |
| Saldo al 1 de enero de 2018 | 127,374,097 | 26,584,178 | 153,958,275 | 11,574,854 | 10,587,450 | 22,162,304 |
| Préstamos originados | 111,787,195 | - | 111,787,195 | 12,494,035 | - | 12,494,035 |
| Préstamos cobrados | (70,024,999) | (12,176,081) | (82,201,080) | (7,572,285) | (1,614,992) | (9,187,277) |
| Préstamos cancelados | (22,722,007) | (2,862) | (22,724,869) | (2,457,131) | (82,778) | (2,539,909) |
| Cambios en las suposiciones de la LGD | - | - | - | (707,755) | (2,096,470) | (2,804,225) |
| Sub-total al 31 de diciembre de 2018 | 146,414,286 | 14,405,235 | 160,819,521 | 13,331,718 | 6,793,210 | 20,124,928 |
| Provisión acumulada de intereses | - | - | - | 2,755,936 | - | 2,755,936 |
| Provisión para perdidas por fraude | - | - | - | 5,193 | - | 5,193 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2018 | 146,414,286 | 14,405,235 | 160,819,521 | 16,092,847 | 6,793,210 | 22,886,057 |

Modificación de préstamos por cobrar

Una modificación 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. Además, la introducción o el ajuste de los pactos existentes de un préstamo existente constituiría una modificación, incluso si estos pactos nuevos o ajustados todavía no afectan los flujos de efectivo inmediatamente, pero pueden afectar los flujos de efectivo dependiendo de si el pacto se cumple o no. por ejemplo, un cambio en el aumento de la tasa de interés que surge cuando se violan los convenios).

La Compañía puede renegociar préstamos a clientes en dificultades financieras para maximizar el cobro y minimizar el riesgo de incumplimiento. Se otorga una indulgencia de préstamo en los casos en que, aunque el prestatario hizo todos los esfuerzos razonables para pagar en virtud de los términos contractuales originales, ya existe un alto riesgo de incumplimiento o el incumplimiento ya se espera que el prestatario pueda cumplir los términos revisados. Los términos revisados en la mayoría de los casos incluyen una extensión del vencimiento del préstamo, cambios en el tiempo de los flujos de efectivo del préstamo (amortización de capital e intereses), reducción en la cantidad de flujos de efectivo debidos (perdón de capital e intereses) y enmiendas a los convenios. La Compañía tiene una política de tolerancia establecida que se aplica a los préstamos corporativos y minoristas.

Cuando se modifica un activo financiero, la Compañía evalúa si esta modificación da como resultado la baja en cuentas. De acuerdo con la política de la Compañía, una modificación da como resultado la baja en cuentas cuando da lugar a términos sustancialmente diferentes. Para determinar si los términos modificados son sustancialmente diferentes de los términos contractuales originales, la Compañía considera lo siguiente:

- Los factores cualitativos, como los flujos de efectivo contractuales después de la modificación, ya no son SPPI, cambio en la moneda o cuando los derechos a los flujos de efectivo entre las contrapartes originales expiran porque un nuevo deudor reemplaza al deudor original (a menos que ambos deudores estén bajo control común), la medida de variación de las tasas de interés, y vencimiento. Si estos no indican claramente una modificación sustancial, entonces;

- Se realiza una evaluación cuantitativa para comparar el valor presente de los flujos de efectivo contractuales restantes en los términos originales con los flujos de efectivo contractuales en los términos revisados, ambos montos descontados al interés efectivo original.

Si la diferencia en el valor presente es superior al 10%, la Compañía considera que el acuerdo es sustancialmente diferente, lo que lleva a la baja en cuentas. Al realizar una evaluación cuantitativa de una modificación o renegociación de un activo financiero con deterioro crediticio o un activo financiero con deterioro de crédito adquirido u originado que fue sujeto a una cancelación, la Compañía considera los flujos de efectivo esperados (en lugar de los contractuales) antes de modificación o renegociación y compara aquellos con los flujos de efectivo contractuales después de la modificación o la renegociación

En el caso de que el activo financiero se dé de baja, la estimación de pérdidas para ECL se volverá a medir en la fecha de baja para determinar el valor neto en libros del activo en esa fecha. La diferencia entre este valor en libros revisado y el valor razonable del nuevo activo financiero con los nuevos términos dará lugar a una ganancia o pérdida en la baja. El nuevo activo financiero tendrá una provisión para pérdidas medida en base a la ECL de 12 meses, excepto en las raras ocasiones en que el nuevo préstamo se considere originado como crédito deteriorado. Esto se aplica solo en el caso de que el valor razonable del nuevo préstamo se reconozca con un descuento significativo en su par nominal revisado porque sigue existiendo un alto riesgo de incumplimiento que no se ha reducido por la modificación. La Compañía controla el riesgo crediticio de los activos financieros modificados mediante la evaluación de información cualitativa y cuantitativa, por ejemplo, si el prestatario se encuentra en estado vencido según los nuevos términos.

Cuando se modifican los términos contractuales de un activo financiero y la modificación no da lugar a la baja en cuentas, la Compañía determina si el riesgo crediticio del activo financiero ha incrementado significativamente desde el reconocimiento inicial al comparar:

- El PD restante durante la vida estimado en base a los datos en el reconocimiento inicial y los términos contractuales originales; con

- El PD restante durante la vida en la fecha de informe según los términos modificados.

Para los activos financieros modificados como parte de la política de tolerancia de la Compañía, donde la modificación no tuvo como resultado la baja en cuentas, la estimación de PD refleja la capacidad de la Compañía para recopilar los flujos de efectivo modificados teniendo en cuenta la experiencia previa de la Compañía de acciones de tolerancia similares, así como varios aspectos. Indicadores de comportamiento, incluido el desempeño de pago del prestatario con respecto a los términos contractuales modificados. Si el riesgo de crédito sigue siendo significativamente más alto de lo que se esperaba en el reconocimiento inicial, el margen de pérdida continuará siendo medido en una cantidad igual a ECL durante la vida. Si un préstamo vencido tiene un deterioro crediticio debido a la existencia de evidencia de deterioro crediticio (ver más arriba), la Compañía realiza una evaluación continua para determinar si los problemas de la exposición están curados, para determinar si el préstamo ya no tiene deterioro crediticio. La provisión de pérdida en préstamos no reembolsables generalmente solo se medirá en base a la ECL a 12 meses cuando haya evidencia de un comportamiento de reembolso mejorado del prestatario luego de una modificación que lleve a una reversión del aumento significativo anterior en el riesgo crediticio.

Cuando una modificación no lleva a la baja en cuentas, la Compañía calcula la pérdida de modificación comparando el valor en libros bruto antes y después de la modificación (excluyendo el margen de la ECL). Las pérdidas por modificación de activos financieros se incluyen en la cuenta de pérdidas y ganancias en "Pérdidas por modificación de activos financieros". Luego, la Compañía mide ECL para el activo modificado, donde los flujos de efectivo esperados que surgen del activo financiero modificado se incluyen en el cálculo del déficit de efectivo esperado del activo original.

Las prácticas comerciales actuales de la Compañía no incluyen modificaciones de préstamo importantes.

## 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 recibidos.

Las primas de seguro pagaderas a CFG Insurance Limited, una compañía afiliada de la Matriz, al 31 de diciembre ascendieron a $4,905,896 (2017: $3,575,965). Estos montos se incluyen dentro de "cuentas por pagar y pasivos acumulados" en el estado consolidado de situación financiera adjunto.

El 25 de enero de 2013, la Compañía suscribió en una nota intercompañías con CFG Holdings. La nota tenía una tasa de interés de 16.47% y tenía una fecha de vencimiento del 15 de noviembre de 2019 [pero fue canjeada el 30 de noviembre de 2017.] El 9 de noviembre de 2017, Panamá SPV ingresó en una nota renovable pagadera con CFG Investments Limited con intereses de 9,55%. Consulte la Nota 9 para obtener información adicional sobre la nota giratoria.

El 9 de noviembre de 2017, la Compañía suscribió una nota con CFG Finance LLC con una participación del 9.83%, ver Nota 9.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los saldos con compañías relacionadas se resumen a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Debido de los afiliados: | | |
| CFG Finance LLC (9.83% de interés) | 49,465,767 | 69,569,737 |
| CFG Investments Limited (sin intereses) | 339,967 | - |
| CFG Holdings Ltd (sin intereses) | 72,287 | 72,287 |
| El Sol Call Center, S.A. (sin intereses) | 37,987 | 34,564 |
| | 49,916,008 | 69,676,588 |
| Debido a las afiliados: | | |
| CFG Investments Limited (9.55% de interés) valor neto de los costos de adquisición diferidos por un total de $4,567,436 (2017: $ 6,248,498) | 110,168,122 | 108,487,060 |
| CFG Inc. (sin intereses) | 5,436,712 | 6,116,055 |
| CFG Holdings Ltd (16.47% de interés) | - | 3,260,241 |
| | 115,604,834 | 117,863,356 |

Durante el año terminado el 31 de diciembre, la Compañía amortizó $1,681,062. de los costos de financiamiento diferidos relacionados con una nota pagadera al afiliado.

Durante el año terminado el 31 de diciembre, las transacciones realizadas con partes relacionadas se resumen a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Ingresos: | | |
| Ingresos por intereses | 1,147,613 | 1,064,621 |
| Gastos: | | |
| Gastos de intereses | 12,548,395 | 5,277,678 |
| Servicios administrativos | 12,023,489 | 11,633,636 |
| | 24,571,884 | 16,911,314 |

Durante el año terminado el 31 de diciembre, la compensación total pagada a los ejecutivos de la compañía ascendió a:

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Compensación | 4,160,875 | 3,497,646 |

## 6. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo, efectos de caja y depósitos en bancos al 31 de diciembre se detallan a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Efectivo y efectos de caja | 19,500 | 18,853 |
| Depósitos en banco | 3,057,510 | 5,532,764 |
| | 3,077,010 | 5,551,617 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo para própositos del estado consolidado de flujos de efectivo | 3,077,010 | 5,551,617 |

## 7. Automóvil, mobiliario, equipo y mejoras

El automóvil, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada al 31 de diciembre, consisten en lo siguiente:

| 2018 | Equipo de oficina y computo | Mobiliario y enseres | Mejoras | Automóviles | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| **Cost** | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2017 | 1,167,999 | 1,223,212 | 2,567,435 | 22,995 | 4,981,641 |
| Adiciones | 239,407 | 157,175 | 633,894 | - | 1,030,476 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2018 | 1,407,406 | 1,380,387 | 3,201,329 | 22,995 | 6,012,117 |
| **Depreciación acumulada** | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2017 | (760,718) | (943,660) | (1,861,054) | (18,524) | (3,583,956) |
| Gasto de depreciación del año | (125,003) | (49,869) | (259,064) | (4,471) | (438,407) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2018 | (885,721) | (993,529) | (2,120,118) | (22,995) | (4,022,363) |
| 31 de diciembre de 2018 | 521,685 | 386,858 | 1,081,211 | - | 1,989,754 |

| 2017 | Equipo de oficina y computo | Mobiliario y enseres | Mejoras | Automóviles | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| **Cost** | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 | 940,214 | 1,029,813 | 2,146,362 | 22,995 | 4,139,384 |
| Adiciones | 227,785 | 193,399 | 421,073 | - | 842,257 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2017 | 1,167,999 | 1,223,212 | 2,567,435 | 22,995 | 4,981,641 |
| **Depreciación acumulada** | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 | (684,156) | (910,083) | (1,658,373) | (10,859) | (3,263,471) |
| Gasto de depreciación del año | (76,562) | (33,577) | (202,681) | (7,665) | (320,485) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2017 | (760,718) | (943,660) | (1,861,054) | (18,524) | (3,583,956) |
| 31 de diciembre de 2017 | 407,281 | 279,552 | 706,381 | 4,471 | 1,397,685 |

La Compañía mantenía en libros activos totalmente depreciados que ascendieron a $2,829,788 (2017 $3,048,146).

## 8. Inversión en filiales

| Nombre de la subsidiaria | Actividad principal | Lugar y funcionamiento de la constitución | Parte de los intereses de propiedad de la entidad 2018 |
|---|---|---|---|
| CFG Investment Panama Ltd. | Compañía de pasivos limitados | Panamá | 100% |

## 9. Préstamos recibidos

***Deuda a largo plazo***

Debido a las afiliadas

La Compañía tiene un acuerdo de financiamiento intercompañías con CFG Holdings (ver Nota 5). Los préstamos bajo este servicio se clasifican como un acuerdo con CFG Holdings que respalda su compromiso de proporcionar financiamiento a la Compañía en términos que le permitan a la subsidiaria refinanciar la obligación a corto plazo a largo plazo. CFG Holdings se compromete a no cancelar el acuerdo para proporcionar financiamiento en un plazo de cinco años a partir de la fecha del balance de la subsidiaria por cualquier motivo que no se pueda determinar objetivamente. La Compañía cree que CFG Holdings es financieramente capaz de cumplir el acuerdo de financiamiento intercompañías después de tener en cuenta todas sus otras obligaciones, incluida la obligación de proporcionar financiamiento a otras subsidiarias bajo acuerdos similares.

Facilidad de crédito resolvente modificada y reformulada.

CFG Holdings y sus subsidiarias activas SPV que no son Prestatarios son Co-Prestatarios en un acuerdo de préstamo rotatorio de $60,000,000 con Pacific Western Company y Banco Popular de Puerto Rico. La Instalación de Almacén está estructurada con un período de rotación inicial de dos años y un vencimiento legal del 9 de noviembre de 2022. Al finalizar el período de rotación, el préstamo se amortizará de acuerdo con una prioridad contractual de los pagos, a menos que se cancele. Los préstamos bajo la Instalación de Almacén se pueden hacer de vez en cuando, sujeto a la cantidad máxima de capital y una base de endeudamiento del 65% de los créditos elegibles. Los préstamos en virtud de la instalación de almacén acumulan intereses a la tasa preferencial más el 2.00% anual, y los honorarios se acumulan sobre la cantidad no utilizada al 0.25% anual. CFG Holdings cumplió con todos los convenios, y tenía $10,000,000 (2017: $27,510,973) pendientes y $6,199,422 y (2017: $6,7442,385) capacidad de endeudamiento disponible bajo la facilidad, respectivamente.

El 9 de noviembre de 2017, CFG Holdings y sus subsidiarias activas SPV sin prestatario modificaron y reafirmaron su contrato de préstamo rotatorio de $25,000,000 con el Banco Popular de Puerto Rico. Los términos del acuerdo de préstamo renovable enmendado y reexpresado (la "Instalación de Almacén") incluyen un aumento en la cantidad máxima de capital a $80,000,000, y la adición de Pacific Western Company como agente. Antes de completar la enmienda, los préstamos en virtud de la Instalación de Almacén acumularon intereses a una tasa LIBOR de un mes más un 6,50% anual y las tarifas de líneas de crédito no utilizadas en un 0,25% anual.

El 30 de noviembre de 2018, CFG Holdings y sus filiales SPV activas y no prestatarias modificaron y reformularon sus $80,000,000 en instalaciones de almacenamiento. Las disposiciones clave de la enmienda incluían una reducción del monto principal a $60,000,000, el consentimiento para la fusión de CFG Merger Sub L.P. y Caribbean Financial Company Holdings L.P., Y el consentimiento para la emisión de $105,000,000 de deuda a largo plazo y $25,000,000 de término panameño. deuda.

Durante los años terminados el 31 de diciembre, la Compañía no había tomado préstamos del Almacén. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2018, la Compañía tomó prestados $25,000,000 de deuda a plazo panameño. El interés acumulado al 31 de diciembre de 2018 en relación con la deuda a plazo panameña fue de $193,750.

*Préstamo a corto plazo*

El 9 de noviembre de 2017, CFG Holdings Ltd. solicitó la cancelación de las notas senior garantizadas por un monto de $165,975,000 de acuerdo con el período de preaviso de 30 días, al igual que el depósito por el monto principal, intereses acumulados y una prima de $4,771,781 con el fideicomisario. Las notas finalizaron una vez expirado el período de solicitud de cancelación el 9 de diciembre de 2017.

El 30 de noviembre de 2018 ("Fecha de cierre"), Financiera el Sol, como prestatario, firmó un contrato de préstamo a corto plazo por $25,000,000 con Prival Bank S.A. ("Prestamista"). Los préstamos devengados acumulan intereses al 9.0% anual, y el vencimiento de la deuda es de 6 meses después de la fecha de cierre. El vencimiento puede extenderse hasta 3 meses a opción del Prestamista. La deuda es prepaga a) con el producto de una emisión de bonos corporativos, b) fondos de un financiamiento a largo plazo proporcionado por el Prestamista en términos mejores o iguales, o c) del producto de cualquier financiamiento completado dentro de los 60 días de la autorización de una emisión de bonos por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y no se colocan bonos. La deuda está garantizada por un segundo gravamen, compartido por igual con Victory Park Capital, sobre prácticamente todos los activos de Panamá que no están comprometidos con la bursatilización de CFG Investments 2017-1. El interés acumulado al 31 de diciembre de 2018 en relación con la deuda a plazo panameña fue de $193,750.

CFG Investments Limited Securitization

El 9 de noviembre de 2017, CFG Investments Limited (el "Emisor"), una compañía exenta de Caimán, completó la emisión de $207,250,000 de notas respaldadas por activos en dos clases según la Norma 144a de la Ley de Valores de 1933 (las "Notas"). Los billetes de Clase A se emitieron por un monto principal de $173,000,000. con un cupón del 7.87%, y los billetes de Clase B se emitieron por un monto de capital de $34,250,000, con un cupón del 9,42%. Además, las notas de Clase RR se emitieron a CFG Holdings por un monto principal de $12,000,000, con un cupón del 0.25%.

Los ingresos de los Bonos fueron adelantados por parte del Emisor con préstamos renovables a CFG Investments Panamá S. de RL (**"Panamá SPV"**), CFG Investments Aruba VBA (**"Aruba SPV"**), CFG Investments Curacao BV (**"Curacao SPV"**), y CFG Investments Bonaire BV (**"Bonaire SPV"**), (colectivamente las **"SPV's del prestatario"**). Los fondos de los préstamos revolventes se utilizaron para comprar préstamos por cobrar al consumidor de Financiera el Sol SA ("Vendedor de Panamá"), Island Finance Aruba NV (**"Vendedor de Aruba"**), Island Finance Curacao NV (**"Vendedor de Curazao"**) y Island Finance Bonaire NV (**"Vendedor de Bonaire"**), (y colectivamente los **"Vendedores"**).

Monto de préstamos renovables al 31 de diciembre:

| Vendedor | Comprador | Monto de préstamos rotatorios |
|---|---|---|
| Vendedor Panameño | Panama SPV | $114,663,272 |
| Vendedor de Aruba | Aruba SPV | $51,631,164 |
| Vendedor de Curacao | Curacao SPV | $46,809,571 |
| Vendedor de Bonaire | Bonaire SPV | $6,145,993 |

Los Bonos están garantizados principalmente por un interés de seguridad perfeccionado de primera prioridad en los préstamos revolventes. Los préstamos revolventes están garantizados, en Panamá, por un interés benéfico en un fideicomiso que posee los préstamos por cobrar compradas por el SPV de Panamá, y en cada una de Curacao, Aruba y Bonaire, los préstamos por cobrar compradas por cada SPV del Prestatario.

Las notas incluyen un período revolvente inicial de 2 años durante el cual cada SPV del Prestatario tiene permitido comprar préstamos por cobrar adicionales, de vez en cuando, sujeto al monto de capital máximo de las Notas, una prueba de reinversión y ciertos requisitos de elegibilidad y límites de concentración. Después de la finalización del período revolvente, los Bonos se amortizarán de acuerdo con una prioridad contractual de pagos, sujeto a un vencimiento legal final del 7 de noviembre de 2026. Los documentos de la facilidad incluyen disposiciones habituales para las bursatilizaciones, incluidas representaciones y garantías, ciertas obligaciones de recompra, pactos, y disposiciones por defecto.

La nota rotatoria de SPV de Panamá devenga intereses a los costos de fondos de los Emisores más 1.70%. Al 31 de diciembre, la tasa de interés rotatorio del SPV de Panamá fue de 9.55%.

Senior asegurado notas

Las notas se emitieron originalmente el 2 de noviembre de 2012 por un monto principal de $178,000,000 al 98% del valor nominal y al vencimiento legal del 15 de noviembre de 2019. Los intereses devengados a la tasa del 11.50% anual y la tasa de interés efectiva fueron del 12.84%. Las notas estaban garantizadas total e incondicionalmente, de manera conjunta e individual, con garantía senior por Caribbean Financial Company Holdings L.P. y algunas de sus subsidiarias. Sujeto a ciertas excepciones, las notas y las garantías relacionadas estaban garantizadas por gravámenes sobre todos los activos del emisor y los garantes. No había importes pendientes al 31 de diciembre.

Colateral

Básicamente, todos los activos de la Compañía se prometen como garantía que garantiza tres obligaciones de deuda distintas:

- Los préstamos por un total de $129,073,965 al 31 de diciembre de 2018 (2017: $128,806,561) se prometieron como garantía de primer derecho de garantía para las Notas de Clase A y Clase B de CFG Investments Limited.
- Sustancialmente todos los activos de la Compañía se comprometieron como garantía prendaria por primera vez para asegurar la Instalación de Almacén al 31 de diciembre de 2018, con la excepción de los préstamos comprometidos como garantía para los Bonos de Clase A y Clase B de CFG Investments Limited.

- Substancialmente todos los activos de la Compañía se comprometieron como garantía de segundo gravamen para garantizar la deuda a largo plazo al 31 de diciembre de 2018. No había garantía de segundo gravamen al 31 de diciembre de 2017.

Gastos de extinción de deuda.

Los gastos de extinción de deudas relacionados con la liberación de garantías y el reembolso de las notas del 11,5% se asignaron a cada subsidiaria en función del porcentaje de los fondos de titulización recibidos por cada subsidiaria durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017. Estos gastos ascendieron a $4,848,753 para la Compañía. No se incurrió en tales gastos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018.

A continuación, se detalla el movimiento de la financiación entre compañías por pagar a los fines de conciliación con el estado consolidado de flujos de efectivo:

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Saldo al inicio del año | 108,487,061 | 34,139,701 |
| Reembolso de préstamos | - | (34,139,701) |
| Ingresos de préstamos | 1,681,061 | 108,487,061 |
| Saldo al final del año | 110,168,122 | 108,487,061 |

## 10. Acciones comunes

Al 31 de diciembre, el capital social autorizado lo componen (2018: 15,000) de acciones comunes con un valor nominal de $10 cada una.

Dividendo

Durante el año terminado al 31 de diciembre de 2018, la junta directiva declaró que la Compañía distribuyó un dividendo de $40,000,000(2017: $0).

## 11. Impuesto sobre la renta

La Compañía está sujeta a impuesto en la República de Panamá.

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 imponibles o deducibles en otros años y además excluye aquellos ingresos o gastos que nunca son imponibles o deducibles. El pasivo de la Compañía para impuesto corriente es calculado usando la tasa impositiva que esté vigente o substantivamente vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

El impuesto sobre la renta durante los años terminados el 31 de diciembre, se detalla a continuación:

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Impuesto sobre la renta corriente | 1,268,250 | 2,423,090 |
| Impuesto sobre la renta diferido | (96,979) | (752,631) |
| Total de impuesto sobre la renta | 1,171,271 | 1,670,459 |

Las tasas efectivas de impuesto fue 26.6% (2017: 26.4%), 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:

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Tasa regulatoria de impuesto sobre la renta | 25% | 25% |
| Diferencias del año en curso | 8% | 3% |
| Devengos bajos/ altos del año anterior | 5% | -1% |
| Tasa de impuesto efectiva | 37% | 27% |

Impuesto sobre la renta diferido

La Compañía establece impuestos sobre la renta diferidos correspondientes a diferencias temporales, que son originados por las diferencias entre el método de provisión para pérdidas en préstamos, para propósitos financieros, y las liquidaciones directas a las operaciones de préstamos incobrables.

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 | Prima de antigüedad | Total |
|---|---|---|---|
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 | 3,544,709 | 65,527 | 3,610,236 |
| Cargo a ganancias o pérdidas | 734,199 | 18,432 | 752,631 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2017 | 4,278,908 | 83,959 | 4,362,867 |
| Cargo directo a patrimonio | 1,261,669 | - | 1,261,669 |
| Cargo a ganancias o pérdidas | 180,938 | (83,959) | 96,979 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2018 | 5,721,515 | - | 5,721,515 |

La Compañía pagó a las autoridades fiscales un impuesto de dividendos complementarios de $495,405 y $494,193. Al 31 de diciembre de 2018, se realizó un ajuste en el saldo del impuesto del dividendo por $1,600,000, debido al pago de dividendo de $40,000,000 durante el año terminado. No se realizó ningún ajuste al 31 de diciembre de 2017.

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.

## 12. Modelos de valoración

La NIIF 13 especifica una una jerarquía de técnicas de valoración basándose en que si la información incluida en estas es observable o inobservable. La información observable refleja datos de mercado obtenidos de fuentes independientes y la información inobservable refleja los supuestos de mercado de la Compañía. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

Nivel 1: los insumos son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede acceder en la fecha de medición.

Nivel 2: los precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares o utilizando una técnica de valoración en la que todas las variables se derivan de datos observables del mercado para activos o pasivos, ya sea directa o indirectamente. En algunos casos, la Compañía usa información de referencia de mercados activos para instrumentos similares y otros, utiliza técnicas de flujos de efectivo descontado donde todas las variables e insumos del modelo se derivan de datos observables del mercado.

Nivel 3: cuando las "entradas" no están disponibles y se requiere que el valor razonable se determine utilizando un modelo de valoración, la Compañía cuenta con el respaldo de entidades que participan en la valoración de valores o instrumentos de las mismas instituciones administradoras del activo o pasivo. Los modelos utilizados para determinar el valor razonable son generalmente a través de flujos de efectivo descontados o valoraciones que emplean observaciones históricas del Mercado.

Cuando las mediciones del valor razonable se determinan para los activos y pasivos que se requieren o permiten que se registren a valor razonable, la Compañía considera el principal o más ventajoso mercado en el que se realizaría la transacción y considera las suposiciones que un mercado participante usaría al establecer el precio del activo. Cuando es posible, la Compañía utiliza los mercados activos y los precios de mercado observables para activos y pasivos idénticos.

Cuando los activos y pasivos idénticos no se negocian en mercados activos, la Compañía utiliza datos de mercado observables para activos y pasivos similares. Sin embargo, ciertos activos y pasivos no se negocian activamente en mercados observables y la Compañía debe utilizar técnicas de valoración alternativas para determinar la medición del valor razonable. La frecuencia de las transacciones, el tamaño diferencial entre la oferta y la demanda y el tamaño de la inversión son factores considerados para determinar la liquidez de los mercados y la relevancia de los precios observados en estos mercados.

Las inversiones disponibles para la venta se registran en su valor razonable, basándose en función de los flujos de efectivo futuros, utilizando las tasas de mercado correspondientes a la calidad crediticía y al vencimiento de la inversión.

Cuando los precios de referencia están disponibles en un mercado activo, los valores disponibles para la venta se clasifican dentro del Nivel 1 de la jerarquía de valor razonable. Si los precios de valor de mercado no están disponibles o están disponibles en mercados que no están activos, el valor razonable se estima en base a los precios cotizados de otros instrumentos similares, o si estos precios no están disponibles, se utilizarán técnicas de valoración interna, principalmente flujo de caja desconectadas. Estos valores se clasifican dentro del Nivel 2 de la jerarquía de valor razonable.

### *12.1 Valor razonable*

El valor razonable de los instrumentos financieros es la cantidad en la cual un activo u obligación podría intercambiarse en una transacción actual entre partes dispuestas, que no sea en una venta forzada o de liquidación. Las estimaciones del valor razonable se realizan en un punto específico en el tiempo según el tipo de instrumento financiero y la información relevante del mercado. Muchas de estas estimaciones implican varios supuestos y pueden variar significativamente de los montos que podrían realizarse en transacciones reales.

Valor razonable de los activos y pasivos financieros de la Compañía que no se miden a valor razonable en el estado de situación financiera (pero se requieren revelaciones de valor razonable).

El siguiente es un resumen del valor en libros y el valor razonable estimado de los activos y pasivos financieros significativos no medidos al valor razonable clasificado en los Niveles 2 y 3.

| | 2018 | | | 2017 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Valor en libros | Valor razonable | Nivel | Valor en libros | Valor razonable | Nivel |
| **Activos financieros** | | | | | | |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 3,077,010 | 3,077,010 | 2 | 517,617 | 517,617 | 2 |
| Préstamos por cobrar | 139,451,027 | 136,801,457 | 3 | 138,452,880 | 136,801,457 | 3 |
| Cuentas por cobrar compañías relacionadas | 49,465,767 | 49,465,767 | 2 | 68,595,754 | 68,595,754 | 2 |
| Otras cuentas por cobrar compañías relacionadas | 450,241 | 450,241 | 2 | 1,080,834 | 1,080,834 | 2 |
| Total de activos financieros | 192,444,045 | 189,794,475 | | 208,647,085 | 206,995,662 | |
| **Pasivos financieros** | | | | | | |
| Préstamos | 25,000,000 | 25,000,000 | 2 | - | - | 2 |
| Cuentas por pagar compañías relacionadas | 110,168,122 | 110,168,122 | 2 | 108,487,061 | 108,487,061 | 2 |
| Otras cuentas por pagar compañías relacionadas | 5,436,712 | 5,436,712 | 2 | 9,376,295 | 9,376,295 | 2 |
| Total de pasivos financieros | 140,604,834 | 140,604,834 | | 117,863,356 | 117,863,356 | |

#### 12.1.1 Supuestos utilizados para determinar el valor razonable de los activos y pasivos

El siguiente es un resumen de los supuestos utilizados para estimar el valor razonable de los instrumentos financieros más importantes de la Compañía:

*Efectivo y equivalente de efectivo* - el valor en libros de los instrumentos financieros a pedido, incluidos 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 declarados o tienen 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 por cobrar financieras* - el valor en libros de la cartera de préstamos por cobrar financieras 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 con frecuencia se revisan para aproximar las tasas de mercado.

*Préstamos por pagar intercompañías* - el valor en libros se aproxima a su valor razonable debido a su naturaleza a corto plazo.

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 se encuentran en los términos del mercado al inicio.

## 13. Gestión de riesgo financiero

### *13.1 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 afiliadas (como se detalla en la Nota 5) y el patrimonio de la Compañía (que incluye capital emitido y ganancias retenidas).

### *13.2 Objetivos de la gestión del riesgo financiero*

Debido a la naturaleza de sus operaciones, la Compañía 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 el Consejo de Administración de la Casa Matriz, que inicialmente es responsable de establecer y conformar la dirección estratégica de la organización, el enfoque comercial y los valores corporativos.

### *13.3 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.

13.3.1 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 por cobrar financieras.

13.3.2 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:

| | (Expresado en millones de dólares estadounidenses, excepto por el porcentaje) | |
|---|---|---|
| | 2018 | 2017 |
| Préstamos e intereses por cobrar | 162 | 156 |
| 2 pagos vencidos | 20 | 19 |
| 4 pagos vencidos | 11 | 11 |
| Total de préstamos morsos como porcentaje de las cuentas por cobrar de intereses | 12% | 12% |
| Provisión para pérdidas crediticias como porcentaje de las cuentas por cobrar de intereses | 14% | 11% |
| Cancelaciones netas como porcentaje del promedio de las cuentas por cobrar de intereses | 8% | 9% |
| Morosidad 4+ PPD % de los préstamos por cobrar | 7% | 7% |

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 financieras se emiten en un plazo máximo de 60 meses. Los préstamos por cobrar a más de 90 días vencidas y los intereses devengados ascendieron a aproximadamente $11,095,669 y $10,693,016 al 31 de diciembre, 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 al 31 de diciembre:

La siguiente tabla analiza la calidad crediticia de los activos financieros y las reservas por deterioro mantenidas por la Compañía para estos activos:

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| **Exposición máxima** | | |
| Valor en libros de cuentas por cobrar | 139,451,027 | 138,452,880 |
| Financiamientos por cobrar | | |
| Niveles de riesgo | | |
| Rango 1 - Normal o no PPD | 134,908,511 | 128,426,364 |
| Rango 2- 1PPD | 7,745,069 | 8,278,452 |
| Rango 3 - 2PPD | 4,637,710 | 4,397,635 |
| Rango 4 - 3PPD | 3,950,125 | 3,772,830 |
| Rango 5 - 4PPD | 4,071,968 | 3,952,528 |
| Rango 6 - 5PPD | 3,747,519 | 3,914,308 |
| Rango 7 - 6 PPD y más | 3,276,182 | 2,826,394 |
| Total | 162,337,084 | 155,568,511 |
| Provisión para pérdidas crediticias | (22,886,057) | (17,115,631) |
| | 139,451,027 | 138,452,880 |

Riesgo de tipo de interés

La siguiente tabla resume la exposición de la Compañía al riesgo de tasa de interés. Esto incluye los saldos de los instrumentos financieros de la Compañía al 31 de diciembre, clasificados por el más reciente entre el plazo contractual o la fecha de vencimiento. Los préstamos por cobrar financieras son todos préstamos a tasa fija a costo amortizado y no se ven directamente afectados por los cambios en las tasas de interés del mercado.

| | 2018 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Corriente | En un Año | En dos años a cinco años | En mas de cinco años | Sin interés | Total |
| **Activos** | | | | | | |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 3,077,010 | - | - | - | - | 3,077,010 |
| Préstamos por cobrar compañías relacionadas | - | 1,475,533 | 105,386,292 | 32,589,202 | - | 139,451,027 |
| Cuentas por cobrar de compañías relacionadas | 450,241 | - | - | 49,465,767 | - | 49,916,008 |
| Otros activos | - | - | - | - | 14,337,184 | 14,337,184 |
| **Total activos** | 3,527,251 | 1,475,533 | 105,386,292 | 82,054,969 | 14,337,184 | 206,781,229 |
| **Pasivos** | | | | | | |
| Préstamos | - | 25,000,000 | - | - | - | 25,000,000 |
| Préstamos por pagar de compañías relacionadas | 5,436,712 | - | - | 110,681,122 | - | 116,117,834 |
| Otros pasivos | - | - | - | - | 10,143,683 | 10,143,683 |
| **Total pasivos** | 5,436,712 | 25,000,000 | - | 110,681,122 | 10,143,683 | 150,748,517 |
| **Posición neta** | (1,909,461) | (23,524,467) | 105,386,292 | (28,113,153) | 4,193,501 | 56,032,712 |
| **Acumulación** | (1,909,461) | (25,433,928) | 79,952,364 | 51,839,211 | 56,032,712 | |

| | 2017 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Corriente | En un Año | en dos a cinco años | en mas de cnco años | Sin interés | Total |
| **Activos** | | | | | | |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 5,551,617 | - | - | - | - | 5,551,617 |
| Préstamos por cobrar | - | 1,573,417 | 111,092,936 | 25,786,527 | - | 138,452,880 |
| Préstamos por cobrar de compañías relacionadas | - | - | - | 68,595,754 | - | 68,595,754 |
| Cuentas por cobrar de compañías relcionadas | 1,080,834 | - | - | - | - | 1,080,834 |
| Otros activos | - | - | - | - | 451,639 | 451,639 |
| **Total activos** | 6,632,451 | 1,573,417 | 111,092,936 | 94,382,281 | 451,639 | 214,132,724 |
| **Pasivos** | | | | | | |
| Cuentas por pagar | 413,200 | - | - | - | - | 413,200 |
| Préstamos por pagar de compañías relacionadas | - | - | 108,487,061 | - | - | 108,487,061 |
| Cuentas por pagar de compañías relcionadas | 9,376,295 | - | - | - | - | 9,376,295 |
| **Total pasivos** | 9,789,495 | - | 108,487,061 | - | - | 118,276,556 |
| **Posición neta** | (3,157,044) | 1,573,417 | 2,605,875 | 94,382,281 | 451,639 | 95,856,168 |
| **Acumulación** | (3,157,044) | (1,583,627) | 1,022,248 | 95,404,529 | 95,856,168 | |

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.

La Compañía está regulada por la Compañía central que, entre otras cosas, requiere el mantenimiento de ciertos saldos de liquidez.

La siguiente tabla resume el saldo al 31 de diciembre:

| | 2018 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Corriente | En un año | En dos años a cinco años | En mas de cinco años | Sin interés | Total |
| **Activos** | | | | | | |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 3,077,010 | - | - | - | - | 3,077,010 |
| Préstamos por cobrar compañías relacioandas | - | 1,475,533 | 105,386,292 | 32,589,202 | - | 139,451,027 |
| Cuentas por cobrar de compañías relacionadas | 450,241 | - | - | 49,465,767 | - | 49,916,008 |
| **Total activos** | 3,527,251 | 1,475,533 | 105,386,292 | 82,054,969 | - | 192,444,045 |
| **Pasivos** | | | | | | |
| Préstamos por pagar de compañías relacionadas | 5,436,712 | - | - | 110,168,122 | - | 115,604,834 |
| Otros pasivos | 10,143,683 | - | - | - | - | 10,143,683 |
| **Total pasivos** | 15,580,395 | - | - | 110,168,122 | - | 125,748,517 |
| **Posición neta** | (12,053,144) | 1,475,533 | 105,386,292 | (28,113,153) | - | 66,695,528 |
| **Acumulación** | (12,053,144) | (10,577,611) | 94,808,681 | 66,695,528 | 66,695,528 | |

| | 2017 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Corriente | En un año | En dos años a cinco años | En mas de cinco años | Sin interés | Total |
| **Activos** | | | | | | |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 5,551,617 | - | - | - | - | 5,551,617 |
| Préstamos por cobrar | - | 1,573,417 | 111,092,936 | 25,786,527 | - | 138,452,880 |
| Préstamos por cobrar de compañías relacionadas | - | - | - | 68,595,754 | - | 68,595,754 |
| Cuentas por cobrar de compañías relacionadas | 1,080,834 | - | - | - | - | 1,080,834 |
| Otros activos | - | - | - | - | 451,639 | 451,639 |
| **Total activos** | 6,632,451 | 1,573,417 | 111,092,936 | 94,382,281 | 451,639 | 214,132,724 |
| **Pasivos** | | | | | | |
| Cuentas por pagar | 413,200 | - | - | - | - | 413,200 |
| Préstamos por pagar de compañías relacionadas | - | - | 108,487,061 | - | - | 108,487,061 |
| Cuentas por pagar de compañías relacionadas | 9,376,295 | - | - | - | - | 9,376,295 |
| **Total pasivos** | 9,789,495 | - | 108,487,061 | - | - | 118,276,556 |
| **Posición neta** | (3,157,044) | 1,573,417 | 2,605,875 | 94,382,281 | 451,639 | 95,856,168 |
| **Acumulación** | (3,157,044) | (1,583,627) | 1,022,248 | 95,404,529 | 95,856,168 | |

## 14. Compromisos y contigencias

***Contratos de arrendamiento*** - La Compañía celebró diversos contratos de arrendamiento operativo no cancelables para sus instalaciones de oficinas y puntos de venta, con plazos de 5 años. La mayoría de los contratos de arrendamiento requiere que la Compañía pague los impuestos de propiedad, seguros y otros costos directos de las propiedades arrendadas.

Los compromisos mínimos del arrendamiento bajo todos los contratos de alquiler vigentes al 31 de diciembre 2018 son los siguientes:

| | |
|---|---|
| 2019 | 775,913 |
| 2020 | 648,864 |
| 2021 | 445,552 |
| 2022 | 353,919 |
| Después | 138,795 |
| Total | 2,363,043 |

El gasto total de alquiler asciende aproximadamente a $1,590,435 (2017: $1,473,552). Durante el año, otros gastos incurridos relacionados no recurrentes con el alquiler fueron de $169,919 (2017: $159,515).

**Litigio**

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.

## 15. Eventos subsecuentes

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2018, para evaluar la necesidad de un posible reconocimiento o revelación en estos estados financieros consolidados. Tales eventos fueron evaluados hasta el 30 de abril de 2019, la fecha en que estos estados financieros consolidados estaban disponibles para emitirse. En base a esta evaluación, la Compañía ha determinado que no ocurrieron eventos posteriores que requieran reconocimiento o revelación en estos estados financieros consolidados.

## 16. Aprobación de estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2018, fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 30 de abril de 2019.

* * * * * *

**Financiera El Sol, S.A. y subsidiaria** **Anexo 1**
(Entidad 100% subsidiaria de CFG Holdings, Ltd.)

**Gastos generales y administrativos**
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**
(En dólares de EE.UU.)

| | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Salarios y otras remuneraciones | 9,518,307 | 8,577,033 |
| Prestaciones laborales | 1,212,662 | 1,092,544 |
| Compensación | 600,287 | 573,919 |
| Beneficios de empleados | 478,847 | 422,870 |
| Alquileres | 1,760,345 | 1,633,067 |
| Luz, agua, teléfono, flete y correo | 394,317 | 404,288 |
| Limpieza | 283,390 | 261,523 |
| Depreciación | 259,064 | 202,681 |
| Seguridad | 218,964 | 195,688 |
| Cargos por servicios | 11,638,707 | 11,271,753 |
| Equipo de cómputo | 1,072,614 | 1,033,095 |
| Gestión de cobros | 997,182 | 870,043 |
| Impuestos | 987,044 | 561,699 |
| Comunicación | 979,690 | 831,628 |
| Cuotas obrero patronal | 865,747 | 804,399 |
| Publicidad | 683,562 | 792,664 |
| Viajes | 529,068 | 531,542 |
| Misceláneos | 704,993 | 557,354 |
| Cargos bancarios | 453,640 | 452,866 |
| Útiles de oficina | 432,006 | 361,749 |
| Recursos humanos | 382,102 | 386,414 |
| Servicios profesionales | 302,091 | 175,703 |
| Reparación y mantenimiento | 232,227 | 249,045 |
| Costos diferidos de originación de préstamos | (1,438,304) | (1,548,094) |
| Total | 33,548,552 | 30,695,473 |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Anexo 2

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

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

**Detalle del efectivo y depósitos en bancos**
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**
(En dólares de EE.UU.)

| | |
|---|---|
| Caja menuda | 19,500 |
| Bancos: | |
| Cuentas corrientes | 3,057,510 |
| Total de bancos | 3,057,510 |
| Total del efectivo y depósitos en bancos | 3,077,010 |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

**Detalle del saldo y movimiento de la cartera crediticia**
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**
(En dólares de EE.UU.)

| | Saldo de la cartera | | | | Movimiento de la cartera en el año | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Número de préstamos | Saldo de la obligación | Saldo de los intereses | % de la cartera | Número de préstamos otorgados | Monto neto prestado | Monto bruto prestado | Intereses cargados | Comisión de cierre cargados | Plazo promedio |
| Préstamos por cobrar de consumo | 58,423 | 160,819,521 | 7,033,795 | 100 | 35,830 | 117,808,801 | 279,211,433 | 161,402,632 | 5,914,116 | 58 meses |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

**Detalle del movimiento de la cartera crediticia, neta**
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**
(En dólares de EE.UU.)

| | TOTAL | | Instituciones Autonomas, 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 consumo | 117,808,801 | 160,819,521 | 28,909,170 | 35,891,678 | 73,662,825 | 96,619,832 | 15,236,806 | 28,308,011 |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

**Detalle de morosidad de la cartera crediticia, neta**
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**
(En dólares de EE.UU.)

| | | | Préstamos vencidos netos Días Detalle de morosidad | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Detalle | Saldos de la obligación | Saldos corrientes | Total de préstamos vencidos | Total de préstamos morosos | Hasta 60 | Hasta 90 | Hasta 180 | Hasta 181 + |
| Préstamos por cobrar de consumo | 160,819,521 | 135,701,699 | 0 | 25,117,822 | 7,567,027 | 4,391,991 | 13,158,804 | - |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

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

**Detalle de las inversiones**
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**
(En dólares de EE.UU.)

| Clase de Inversión | Saldo al principio del período | | Adiciones | | Disminuciones | | 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 | | | | | | | | |
| Acciones | | | | | | | | |
| Otras inversiones | 933,000 | 933,000 | 136,000 | 136,000 | - | - | 1,069,000 | 1,069,000 |
| **Total** | 933,000 | 933,000 | 136,000 | 136,000 | 0 | 0 | 1,069,000 | 1,069,000 |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

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

**Monto de préstamos recibidos de otras fuentes**
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**
(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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Empresas afiliadas | 9.55% | 47 | 108,487,061 | 1,681,061 | 0 | 110,168,122 | 7,173,566 |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Anexo 8

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

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

**Detalle de cuentas malas**
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**
(En dólares de EE.UU.)

| | Monto |
|---|---|
| Préstamos personales | 22,886,057 |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

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

**Monto de obligaciones bancarias**
**por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**
(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% | 6 | 25,000,000 | - | - | 25,000,000 | 193,750 |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

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

**Detalle del movimiento de automóvil, mobiliarios, equipos y mejoras, y la depreciación por el año terminado el 31 de diciembre de 2018**

(En dólares de EE.UU.)

| 2018 | Equipo de oficina y computo | Mobiliario y enseres | Mejoras | Automóviles | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| **Costo** | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2017 | 1,167,999 | 1,223,212 | 2,567,435 | 22,995 | 4,981,641 |
| Adiciones | 239,407 | 157,175 | 633,894 | - | 1,030,476 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2018 | 1,407,406 | 1,380,387 | 3,201,329 | 22,995 | 6,012,117 |
| **Depreciación acumulada** | | | | | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2017 | (760,718) | (943,660) | (1,861,054) | (18,524) | (3,583,956) |
| Gasto de depreciación del año | (125,003) | (49,869) | (259,064) | (4,471) | (438,407) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2018 | (885,721) | (993,529) | (2,120,118) | (22,995) | (4,022,363) |
| 31 de diciembre de 2018 | 521,685 | 386,858 | 1,081,211 | - | 1,989,754 |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

# Financiera El Sol, S.A. y Subsidiarias
# Programa Rotativo de Bonos Corporativos

**Comité No 28/2019**

**Informe con EEFF auditados a diciembre de 2018** | **Fecha de comité: 10 de mayo de 2019**

Periodicidad de actualización: semestral | Sector Financiero/Panamá

**Equipo de Análisis**

Giancarlo Rocco
grocco@ratingspcr.com

Iolanda Montuori
imontuori@ratingspcr.com

(507) 203-1474

| HISTORIAL DE CALIFICACIONES | |
|---|---|
| Fecha de información | dic-19 |
| Fecha de comité | 10/05/2019 |
| Programa de Bonos Corporativos Rotativo | paA+ |
| Perspectiva | Estable |

## Significado de la clasificación

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

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

*La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de 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 constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.*
*El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.*

## Racionalidad

La calificación se sustenta en el crecimiento de la cartera crediticia y apropiados niveles de liquidez, lo que incidió en una utilidad neta positiva. Asimismo, la Financiera cuenta con una sólida operación interna reflejándose en su crecimiento y de esta manera cumple con sus obligaciones financieras. Adicionalmente, Financiera El Sol. S.A. cuenta con el respaldo del grupo Caribbean Financial Group (CFG), el cual cuenta con cuarenta años de experiencia.

## Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento y calidad de la cartera:** A finales de diciembre de 2018, la cartera de créditos neta de Financiera el Sol, S.A. se ubicó en B/. 139.5 millones, presentando un crecimiento interanual de 1%, en parte, debido a la estrategia de la financiera de abrir 15 locales express. Asimismo, del total de la cartera, ningún crédito supera el 0.01% del total de los préstamos por cobrar con un promedio de B/. 3,120 en el 2018. Cabe destacar que, del total de los préstamos otorgados, el 12.1% (B/.19.7 millones) tienen dos o más meses de atraso, mientras que el 6.8% (B/. 11.1 millones) tienen cuatro o más meses de atraso. Adicionalmente, el 48.2% de los préstamos son pagados en las agencias, mientras que el 51.8% son por estrategia descontados en las planillas de las personas automáticamente.

- **Reducción en la Rentabilidad:** A diciembre de 2018 la utilidad neta se situó en B/. 2 millones como resultado de un incremento sobre los gastos financieros en B/. 5.7 millones. Lo anterior se tradujo en una reducción en los indicadores de rentabilidad situándose en ROA y ROE de: 1.0% y 3.5% respectivamente, por debajo de lo incurrido el período anterior (diciembre 2017: ROA: 2.1% y ROE: 4.8%).

- **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.

- **Buenas prácticas de 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.

**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 de diciembre 2015 a diciembre 2018.
- **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.

**Contexto Económico**

A diciembre de 2018, el crecimiento proyectado de América Latina y el Caribe según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional era de 2%. Por su lado, el crecimiento en la actividad económica en Panamá se ubica en 3.7%, inferior a lo proyectado en junio 2018 por el Fondo Monetario Internacional (4.3%), y a la variación registrada en el mismo periodo de 2017 (5.4%). A pesar de la disminución del ritmo de crecimiento en la economía panameña, esta continúa siendo una de las más dinámicas de la región; la desaceleración se presentó en los sectores claves de la economía especialmente la construcción, afectada por la huelga que el sector mantuvo en los meses de abril y mayo del 2018. El comportamiento de la economía lo determinaron principalmente las actividades del Canal, el transporte, la minería y las telecomunicaciones. Mientras que la tasa de desempleo se incrementó marginalmente en 0.2% producto del bajo dinamismo anteriormente mencionado por la economía en este periodo.

En Panamá, el saldo de la deuda pública total a diciembre de 2018 ascendió a $ 25.687 millones que representó un aumento del 9.9% en comparación al 2017 (US$ 23.374 millones). El alza en la deuda pública se refleja como el producto de la aceleración en la ejecución presupuestaria con el fin de amparar los niveles de decrecimiento en economía panameña. La deuda pública externa para el cierre del año 2018 representó el 79% del total de la deuda pública, en tanto que la deuda pública interna el 21%; comparado con el cierre del año 2017, que representaron el 81% y 19% respectivamente. Panamá maneja una política monetaria al par con el dólar, no obstante, el alza internacional de los precios del combustible y los comestibles, registraron una inflación de 0.2 puntos porcentuales mayor a lo registrado en 2017.

Por su parte, las exportaciones FOB (libre a bordo) de Panamá en el año 2018 reflejaron un crecimiento de 1.9 %, principalmente por el incremento en la exportación de desechos de acero, cobre y aluminio (19%), harina y aceite de pescado (22%), madera (13.5%) y banano (5.2%); contrarrestado por la caída en las exportaciones de pescado y camarón, que disminuyeron 15% y 20% respectivamente. Las importaciones CIF (costo, seguro y flete) tuvieron un crecimiento interanual de 4% (U$13.233 millones), principalmente por el incremento de los bienes de consumo (9.2%), manteniendo una balanza comercial negativa. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano en BBB con perspectiva Positiva para Standard & Poor's a raíz del consistente crecimiento económico experimentado medido a través de la formulación de políticas soberanas efectivas, el manejo fiscal reciente, las acciones tomadas para mejorar la transparencia y la creciente supervisión del sistema financiero.

**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.

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 emitió 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% |
| Total | 100.00% |

**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 Gonazalez | Tesorero / Subsecretario / Director | |
| Oriol Segarra | Director | |
| Dalys Trujillo | Director | Directora del Departamento de Análisis de Crédito |
| Angel Guerra | Secretario | Director del Departamento de Cobros |
| Laura Tirado | 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

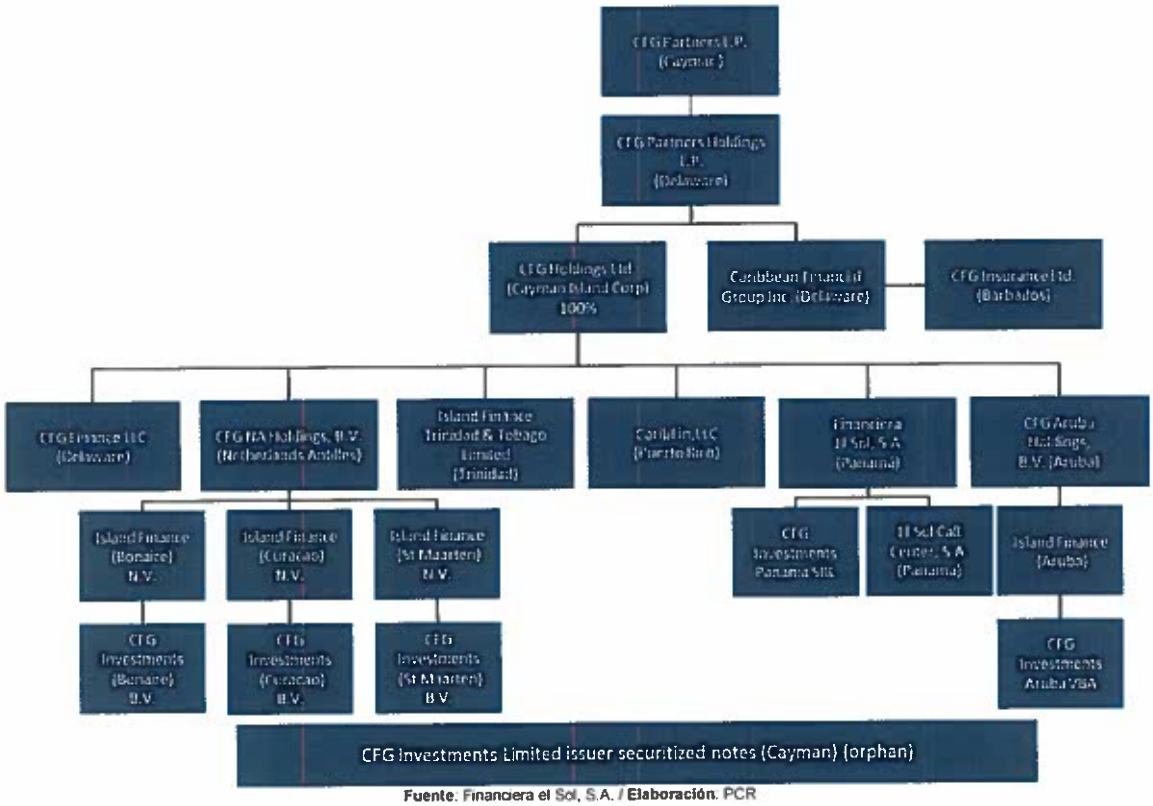
educación. Este evento se celebra anualmente en todos los países donde tiene presencia la empresa. El segundo, Beca Universitaria, se enfoca en ayudar a estudiantes seleccionados cubriendo todos sus gastos educativos.

***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.

CFG emitió recientemente su préstamo número 1 millón, prestando alrededor de US$ 3,000 millones en los últimos doce años. Adicionalmente, a diciembre 2018 cuenta una cartera bruta de $430 millones y con 132 miles de clientes alrededor de sus 93 ubicaciones, con un préstamo promedio de US$ 3,256 a un plazo promedio de 55 meses y un interés promedio de 36%. Cabe mencionar que el 73% de estos préstamos están emitidos en dólares o en monedas que están a la par con el dólar.

**GRUPO ECONÓMICO**




**Fuente**: Financiera el Sol, S.A. / **Elaboración**: PCR

## Operaciones y Estrategias

***Operaciones***

Financiera el Sol, S.A. se dedica principalmente a otorgar créditos de consumo en el rango de $500 hasta $15.75 miles. Su misión es simplificar el proceso en la otorgación de préstamos para agilizarlo y hacerlo más accesible. Asimismo, en el 2018, Financiera el Sol, S.A. abrió 15 locales nuevos express, de los cuales 2 son stand alone y 13 están dentro de una gran cadena de supermercados local en la República de Panamá. Adicionalmente, los nuevos locales express han generado nuevas aplicaciones, por lo que los números de préstamos han incrementado.

***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. 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.

***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. Para la fecha de análisis el 61.9% de los préstamos se concentraron en la Capital de la República de Panamá y el restante (38.9%) se ubicó en el interior del país.

***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 a un análisis de la capacidad y habilidad de repago del cliente.

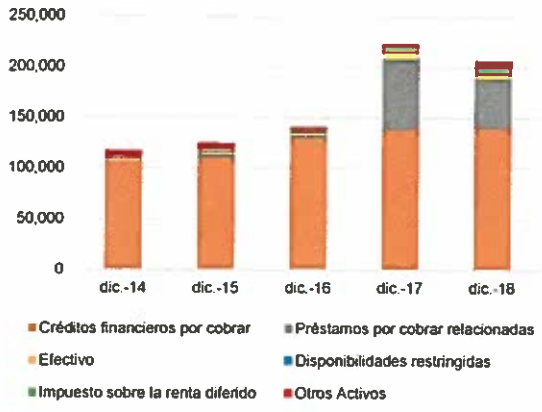
Adicionalmente, Financiera El Sol, S.A. ocupa la primera posición con mayor número de activos, pasivos y patrimonio entre las instituciones financieras no bancarias dedicadas al otorgamiento de préstamos personales y que actualmente se encuentran emitiendo en la Bolsa de Valores de Panamá, totalizando B/. 206.8 millones, B/. 150.7 millones y B/. 56.0 millones respectivamente.

## Análisis Cuantitativo Activos y Pasivos

### Activos
A la fecha de análisis, los activos de Financiera El Sol, S.A. totalizaron en B/. 206.8 millones, presentando un decremento interanual de B/. 15.7 millones (-7.1%), como resultado de una disminución en los préstamos por cobrar a las relacionadas en B/. 19.8 millones (-28.4%) debido a una amortización extraordinaria de capital a un préstamo existente por parte de las relacionadas. No obstante, se apreció un incremento en el rubro de préstamos por cobrar neto en B/. 998 miles (+0.7%) y un aumento en el impuesto sobre la renta pagado por anticipado por B/. 2.9 millones (1.8 veces).

Cabe mencionar que los préstamos por cobrar neto de provisiones representan el 67.4% del total de los activos, registrando un aumento en 0.7% en comparación al mismo periodo al año anterior (diciembre 2017: B/. 138.4 millones). El resto de los activos, se compusieron por préstamos por cobrar a las relacionadas (24.1%), efectivo (1.5%), disponibilidades restringidas (0.5%), mobiliario y equipo (1%), impuesto sobre la renta diferido (2.8%), impuesto sobre la renta prepagado (2.2%), y en menor proporción por otros activos (0.4%).

**COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS**




**Fuente**: Financiera El Sol, S.A./**Elaboración**: PCR

### Pasivos
A la fecha de análisis, los pasivos de Financiera El Sol, S.A. totalizaron B/. 150.7 millones, presentando un aumento interanual del 19.9%, principalmente por la adquisición de un préstamo bancario por un monto de B/. 25 millones el cual representó el 16.6% de los pasivos totales. Asimismo, el 73.1% (B/. 110.2 millones) de los pasivos totales pertenecen a los préstamos por pagar a las relacionadas, los cuales registraron un incremento interanual de 1.5% (B/. 1.7 millones), derivado del incremento en la deuda por pagar. El resto de los pasivos se compuso por primas de seguros por pagar (3.3%), cuentas por pagar a las relacionadas (3.6%) y en menor instancia por otros pasivos (2.9%) y cuentas por pagar (0.5%).

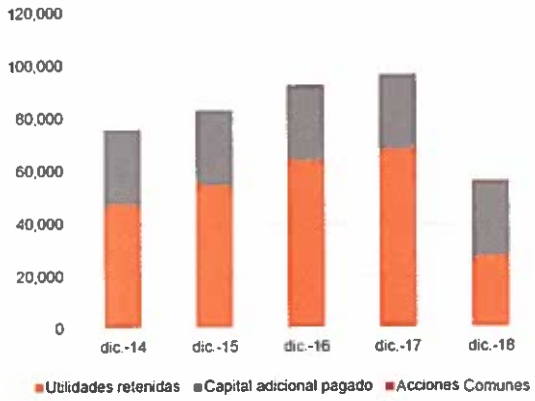
**COMPOSICIÓN DE LOS PASIVOS**

**Fuente**: Financiera El Sol, S.A./**Elaboración**: PCR

**Patrimonio**

A la fecha de análisis, el patrimonio de Financiera El Sol, S.A. se situó en B/.56 millones, presentando un decrecimiento interanual de B/. 40.7 millones (-42.1%) derivado de la disminución de las utilidades retenidas en B/. 40.7 millones (-57.7%) como resultado de un pago de dividendos por B/.40 millones, causado por el aporte de la financiera para la adquisición de CFG Holdings. Asimismo, el patrimonio se compuso de capital adicional pagado en 50.3%, utilidades retenidas en 49.4% y acciones comunes en 0.3%.

**COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO**




**Fuente**: Financiera El Sol, S.A./**Elaboración**: PCR

**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

La cartera de préstamos bruta de la empresa se encuentra constituida con 58.4 miles de préstamos, distribuidos a lo largo de la República de Panamá con un total de B/. 160.8 millones, donde el 57% de la cartera se situó principalmente en préstamos a personas con empresas privadas como patrono (B/. 91.3 millones), el 24% por personas trabajando en el gobierno, las personas pensionadas reflejan el 13% y el restante de financiamientos representan 6%. Cabe destacar que, del total de los préstamos otorgados, el 12.1% (B/.19.7 millones) tienen dos o más meses de atraso, mientras que el 6.8% (B/. 11.1 millones) tienen cuatro o más meses de atraso.

**CRÉDITOS DE CONSUMO A DICIEMBRE 2018**

| Patrono | Cantidad de préstamos | Monto en $US (miles) | % |
|---|---|---|---|
| Empresa Privada | 35,064 | 91,342 | 57% |
| Gobierno | 13,304 | 38,807 | 24% |
| Pensionados | 6,435 | 20,525 | 13% |
| Otros | 2,610 | 6,287 | 4% |
| Independiente | 782 | 3,210 | 2% |
| Asalariados | 228 | 649 | 0% |
| Total | 58,423 | 160,820 | 100% |

Fuente. Financiera El Sol, S.A.

Cabe resaltar que todos los préstamos son de consumo y estos son otorgados a personas naturales, por lo que la financiera no otorga préstamos a empresas ni hipotecarios. Asimismo, de los 58.4 mil préstamos otorgados, ninguno supera el 0.01% del total de los préstamos por cobrar. Adicionalmente, el 48.2% de los préstamos son pagados en las sucursales, mientras que el 51.8% son descontados en las planillas de las personas automáticamente.

**Riesgo de Liquidez**
Financiera el Sol, S.A. mitiga el riesgo de liquidez a través de varios métodos de financiamiento. Principalmente tienen un préstamo revolvente con CFG Investment Limited por $114.7 millones, en el cual CFG Investment Panamá S.R.L, una relacionada de fines especiales, actúa como el deudor. Asimismo, cuentan con un crédito de $25 millones con Prival Bank. Esta emisión de bonos va a mejorar la estructura de financiación de Financiera el Sol, S.A. a través de la diversificación y tiempos de vencimientos más prolongados. Adicionalmente, Financiera El Sol cuenta con el apoyo financiero de la Holding, cual cuenta con el acceso a una Línea de Crédito Revolvente por hasta US$ 60 millones otorgada por Pacific Western Bank y Banco Popular de Puerto Rico.

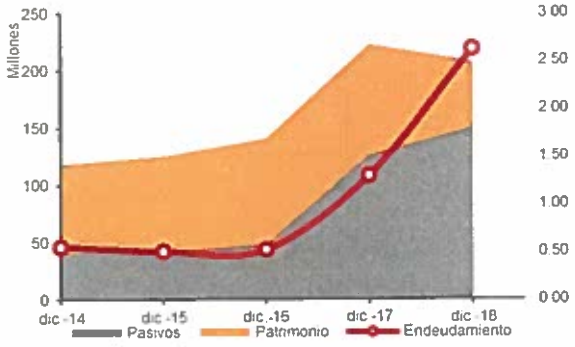
**Riesgo de Mercado**
Financiera El Sol, S.A. incurre en riesgo de mercado a través de las fluctuaciones y variaciones por posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, los cuales están expuestos a movimiento de mercado generales, específicos y a cambios en el nivel de volatilidad de 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 emisiones pueden ser fijas y/o variables, la cual puede ser un factor de riesgo antes posibles fluctuaciones, afectando su situación financiera.

**Riesgo Operativo**
La Financiera 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 2018, el patrimonio de Financiera El Sol, S.A. totalizó en B/. 56 millones, reflejando un decrecimiento interanual de 42.1%, debido a una disminución en las utilidades retenidas en B/. 40.7 millones (-59.5%) como resultado de un pago de dividendos causado por el aporte de la financiera para la adquisición de CFG Holdings. Como consecuencia, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 2.7 veces, ubicándose por encima del indicador presentado a diciembre 2017 (1.3 veces), lo que evidenció un aumento en la proporción del endeudamiento de la entidad, resultado de menor patrimonio (-42.1%) y mayor pasivo (+19.9%). Además, el indicador de solvencia (pasivo/activo) registró un valor de 73% (diciembre 2017: 57%).

**ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL**

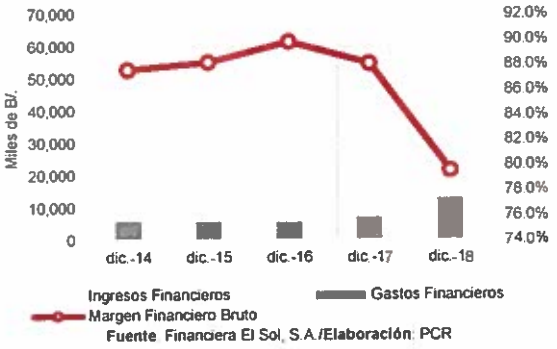



**Fuente**: Financiera El Sol, S.A./**Elaboración**: PCR

## Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos financieros de Financiera El Sol, S.A. totalizaron B/. 62.9 millones, registrando un crecimiento interanual de B/. 2.9 millones (+4.9%) producto de los mayores ingresos por intereses (+4.9%). Por su parte, los gastos financieros se ubicaron en B/. 12.9 millones, presentando un incremento de B/. 5.7 millones (+80.1%) en relación con mismo periodo al año anterior, principalmente por el aumento de los gastos por intereses. Lo que incidió en una desmejora en el margen financiero bruto en B/.2.7 millones (5.2 puntos porcentuales).

**RESULTADOS FINANCIEROS**



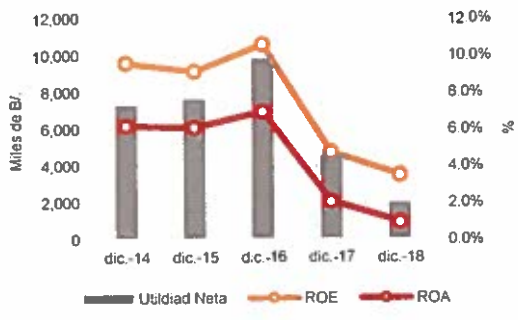

**Fuente**: Financiera El Sol, S.A./**Elaboración**: PCR

Lo anterior derivó en una reducción de la utilidad neta en B/. 2.6 millones (-57.3%), como resultado de una disminución en el margen financiero bruto en B/. 2.7 millones (-5.2%), aunado a un incremento en los gastos administrativos en B/. 2.8 millones (+9.3%). Asimismo, el margen neto se situó en 3.1%, disminuyendo 4.5 puntos porcentuales interanualmente.

## Indicadores de Rentabilidad

A diciembre de 2018, el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de la Financiera El Sol, S.A. se ubicó en 3.5%, registrando un decremento interanual en 1.2 puntos porcentuales, producto de la disminución en el margen neto en adición de las utilidades retenidas (-59.5%) lo que causó que el patrimonio total presentara una disminución de 42.1%. Por su parte, el ROA se situó en 1.0%, con una disminución de 1.1 puntos porcentuales, comparado con diciembre 2017 (2.1%), producto de la disminución en el margen neto en adición a la disminución de los préstamos por cobrar a las relacionadas (-28.4%), lo que se tradujo en una disminución en los activos totales en 7.1%.

**INDICADORES DE RENTABILIDAD**




**Fuente**: Financiera El Sol, S.A./**Elaboración**: 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 |
|---|---|
| **Emisor:** | Financiera El Sol, S.A. |
| **Instrumento:** | Programa Rotativo de Bonos Corporativos |
| **Moneda:** | Dólares de Estados Unidos de América (US$) |
| **Monto autorizado:** | US$ 50,000,000.00 |
| **Series:** | 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 de Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, con no menos de tres Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. |
| **Forma y denominación de los bonos:** | Los Bonos serán emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de US$1,000 y sus múltiplos. |
| **Fecha de oferta:** | 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 vencimiento:** | 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. |
| **Tasa de interés:** | Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La Tasa de Interés será fijada por el Emisor 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. |
| **Pago de intereses:** | Los intereses 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 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 Calores y a la Bolsa de Valores de Panamá, con no menos de tres (3) Días hábiles antes de la fecha de Oferta Respectiva. |
| **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 menstruales, trimestrales, semestrales o anuales. Deberá ser informado mediante un suplemento el 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, |
| **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. |
| **Fuente de pago:** | Flujos provenientes de la operación de la financiera. |
| **Garantías y respaldo:** | 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.<br>Para las Series garantizadas a las que no cuenten con garantía en 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 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. |
| **Agente de Pago, Registro y Tranferencia:** | Prival Bank, S.A. |
| **Casa de valores y puesto de bolsa:** | Prival Securities, S.A. |
| **Central de custodia:** | Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear). |

**Fuente**: Financiera El Sol, S.A./**Elaboración**: PCR

**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 menstruales, trimestrales, semestrales o anuales. Deberá ser informado mediante un suplemento el 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 en 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 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) amortización de obligaciones financieras, (ii) inversiones de capital y (iii) recursos líquidos para capital de trabajo.

## Anexos

| Balance General (en miles de B/.) | dic.-14 | dic.-15 | dic.-16 | dic.-17 | dic.-18 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Activos** | **117,956** | **125,048** | **141,060** | **222,523** | **206,781** |
| Efectivo | 1,543 | 1,230 | 2,065 | 5,552 | 3,077 |
| Disponibilidades restringidas | 696 | 843 | 911 | 1,002 | 1,136 |
| Créditos financieros por cobrar | 112,465 | 115,570 | 131,470 | 138,453 | 139,451 |
| Mobiliario, equipo y mejoras a locales arrendados | 149 | 572 | 876 | 1,398 | 1,990 |
| Impuesto sobre la renta diferido | 2,862 | 3,221 | 3,610 | 4,363 | 5,722 |
| Impuesto sobre la renta prepagado | 0 | 0 | 0 | 1,618 | 4,560 |
| Cuentas por cobrar relacionadas | 0 | 0 | 0 | 1,081 | 0 |
| Préstamos por cobrar relacionadas | 0 | 3,200 | 1,472 | 68,596 | 49,916 |
| Otros activos | 240 | 412 | 657 | 461 | 930 |
| **Pasivos** | **42,046** | **41,873** | **48,425** | **125,777** | **150,749** |
| Préstamos por pagar | 0 | 0 | 0 | 0 | 25,000 |
| Préstamos por pagar relacionadas | 35,640 | 34,140 | 34,140 | 108,487 | 110,168 |
| Primas de seguros por pagar | 1,173 | 795 | 2,874 | 3,689 | 5,001 |
| Cuentas por pagar | 289 | 295 | 299 | 413 | 714 |
| Cuenta por pagar a la relacionada | 2,091 | 2,989 | 6,589 | 9,376 | 5,436 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 129 | 467 | 1,046 | 0 | 0 |
| Otros pasivos | 2,725 | 3,188 | 3,478 | 3,811 | 4,429 |
| **Patrimonio** | **75,910** | **83,175** | **92,634** | **96,746** | **56,033** |
| Acciones Comunes | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 |
| Capital adicional pagado | 28,193 | 28,193 | 28,193 | 28,193 | 28,193 |
| Utilidades retenidas | 47,567 | 54,832 | 64,292 | 68,403 | 27,690 |
| **Pasivo + Patrimonio** | **117,956** | **125,048** | **141,060** | **222,523** | **206,781** |

| Estado de Resultados (en miles de B/.) | dic.-14 | dic.-15 | dic.-16 | dic.-17 | dic.-18 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Ingresos Financieros** | **47,078** | **48,639** | **54,262** | **60,006** | **62,935** |
| Ingresos por intereses | 47,078 | 48,639 | 54,262 | 60,006 | 62,935 |
| **Gastos Financieros** | **5,855** | **5,757** | **5,532** | **7,153** | **12,880** |
| Gastos por intereses | 5,855 | 5,757 | 5,532 | 7,153 | 12,880 |
| **Margen Financiero Bruto** | **41,223** | **42,882** | **48,730** | **52,853** | **50,055** |
| Otros ingresos | 15 | 49 | 17 | 21 | 25 |
| **Gastos** | **31,352** | **32,567** | **35,384** | **46,598** | **46,942** |
| Provisiones para pérdidas crediticias | 10,006 | 11,115 | 11,619 | 15,902 | 13,393 |
| Gastos administrativos | 21,345 | 21,453 | 23,765 | 30,695 | 33,549 |
| **Utilidad Antes de Impuestos** | **9,886** | **10,363** | **13,363** | **6,276** | **3,139** |
| Impuestos | 2,601 | 2,752 | 3,529 | 1,670 | 1,171 |
| **Utildiad Neta** | **7,286** | **7,611** | **9,833** | **4,606** | **1,967** |

**Fuente**: Financiera El Sol, S.A./**Elaboración**: PCR