

## II. FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo explican aquellas circunstancias que pueden afectar negativamente las fuentes de pago de los Bonos y que, consecuentemente, pueden acarrear pérdidas a los Tenedores Registrados. Igualmente, los factores de riesgo describen eventos o situaciones que pueden perjudicar la actividad del Emisor y afectar adversamente sus ganancias o flujo de caja y traducirse en pérdidas para los Tenedores Registrados.

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

### A. DE LA OFERTA

Riesgo de Ley Aplicable a los Bonos. La ley aplicable a los Bonos y a las obligaciones dimanantes de los mismos, son las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos de América, aun cuando las disposiciones de subordinación y aquellas de la oferta pública de Bonos se regirán e interpretarán de conformidad con las leyes de la República de Panamá y con los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, relativos a la materia. Las leyes del Estado de Nueva York son por lo general amplias y abarcan, entre otros aspectos, el concepto de perpetuidad, que no es común en una plaza como la panameña, lo cual quizás le da mayor seguridad jurídica al instrumento. La sujeción de instrumentos financieros a las leyes del Estado de New York es bastante estándar a nivel internacional, lo cual hace que las mismas sean atractivas para posibles inversionistas extranjeros que deseen invertir en los Bonos. No obstante lo anterior, al ser aplicables a los Bonos las leyes del Estado de Nueva York, cualquier controversia, disputa o reclamación respecto de los Bonos, deberá resolverse de conformidad con dichas leyes, y no de conformidad con las leyes de la República de Panamá, lo cual podría implicar ciertas complejidades, sobre todo si se intentan acciones judiciales ante los tribunales panameños. Además, los Bonos se encuentran sujetos a la jurisdicción no exclusiva de los tribunales de Nueva York, cuyos costos por lo general son considerablemente más elevados que aquellos resultantes de un litigio ante los tribunales panameños.

Riesgo de Ausencia de Garantía. La presente emisión de Bonos no cuenta con garantías reales ni personales. No existirá un fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor. La Emisión tampoco se encuentra garantizada o respaldada por activos o garantías otorgadas por empresas Subsidiarias, afiliadas o relacionadas al Emisor.

Riesgo de Imposibilidad de Declarar la Emisión de Plazo Vencido o Iniciar un Proceso de Insolvencia o Liquidación Forzosa. En caso de que el Emisor incumpliese en su obligación de pagar Intereses bajo cualesquiera de los supuestos considerados como Eventos de Incumplimiento, sujeto a lo establecido en la Sección III(A)(16) de este Prospecto Informativo, los Tenedores Registrados podrán notificar al Emisor sobre dicho incumplimiento y podrán presentar las acciones legales que estimen convenientes para hacer valer sus derechos y exigir el cumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos. **Sin embargo, no tendrán derecho a declarar los Bonos de plazo vencido ni solicitar que se acelere el vencimiento de ningún otro pago con respecto a los Bonos, así como tampoco tendrán derecho a solicitar o iniciar un proceso de insolvencia, liquidación forzosa u otro similar en contra del Emisor.**

El saldo del capital de los Bonos solo se podrá acelerar y declarar vencido y pagadero cuando la SBP emita una resolución u orden similar ordenando la liquidación del Emisor, sea esta voluntaria o forzosa, y dicha resolución u orden similar entre en vigencia y no se encuentre sujeta a apelación, reconsideración u otro recurso legal.

Cada uno de los siguientes eventos constituirán un Evento de Incumplimiento:

- i. Si el Emisor no pagase los Intereses que hubiesen vencido y fuesen exigibles con relación a dicho Bono en la Fecha de Pago establecida. El Emisor tendrá un plazo de diez (10) días calendario siguientes a la Fecha de Pago para subsanar dicho incumplimiento.

Para evitar confusión, no habrá incumplimiento en el pago de los Intereses si el Emisor ha suspendido debidamente el pago de dichos Intereses de conformidad con lo establecido en la Sección III(A)(7) de este Prospecto Informativo.

- ii. Si el Emisor manifestara, de cualquier forma escrita, su incapacidad para pagar cualquiera deuda por él contraída bajo la Emisión o caiga en insolvencia.

Para evitar confusión, no habrá incumplimiento en el pago de los Intereses si el Emisor ha suspendido debidamente el pago de dichos Intereses de conformidad con lo establecido en la Sección III(A)(7) de este Prospecto Informativo.

Riesgo de Uso de los Fondos. El propósito de esta Emisión es para fortalecer el Capital Primario (tal y como lo define la SBP) y el Patrimonio Básico Adicional (tal y como lo define el Decreto 2555 de 2010), así como el índice de capital total del Emisor y de Banco de Bogotá, S.A. En caso de que los fondos no sean utilizados para el referido propósito, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización. No existe ni existirá un fondo de amortización, por consiguiente, los Fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor. Tampoco habrá activos o garantías otorgadas por empresas relacionadas, afiliadas o Subsidiarias del Emisor que respalden esta Emisión.

Riesgo de Subordinación a Otras Deudas del Emisor y Existencia de Acreencias con Preferencia. Los Bonos constituyen obligaciones subordinadas del Emisor en un Evento de Liquidación o Insolvencia. Los Bonos están subordinados, en cuanto a prelación de pago, a todos los Créditos Preferenciales existentes y futuros del Emisor y a la Deuda Subordinada del Emisor. Los Bonos sólo serán pagados con preferencia a los Valores Secundarios y *pari passu* con respecto con los Valores de Paridad, los Tenedores Registrados tendrán derecho a recibir una acreencia en base al o dispuesto en la Sección III(A)(13) de este Prospecto Informativo.

Riesgo de Evento Disparador de Conversión. Ante la ocurrencia de un Evento Disparador de Conversión, el precio de las acciones del Emisor puede verse afectado por razón de la emisión de las Acciones Comunes, con lo cual se aumentaría el número de acciones comunes del Emisor emitidas y en circulación. Esto conlleva a que el Tenedor Registrado del Bono al convertirlo en Acciones Comunes puede ver afectado el valor de las mismas, que en el caso de venderlas a dicho valor podría tener un impacto negativo sobre su inversión inicial.

Riesgo Asociado a la Convertibilidad de los Bonos en Acciones Comunes. Sujeto a la ocurrencia de un Evento Disparador de Conversión, el Emisor convertirá el Monto de Capital Adeudado de los Bonos por Acciones Comunes, de forma automática e inmediata, en la Fecha de Conversión.

En el evento que los Bonos sean convertidos en Acciones Comunes, los Tenedores Registrados se verían afectados ya que los títulos valores que estarían recibiendo producto de dicha conversión, es decir, las Acciones Comunes, tienen un nivel de subordinación inferior al que tendrían los Bonos en un Evento de Liquidación, toda vez que las Acciones Comunes corresponden a Valores Secundarios, los cuales se encuentran subordinados en prelación de pago a los Créditos Preferenciales existentes y futuros del Emisor y a la Deuda Subordinada del mismo.

La Conversión de los Bonos no será considerada un Evento de Incumplimiento y no le dará derecho alguno a los Tenedores Registrados a solicitar o iniciar un proceso de quiebra, liquidación forzosa u otro similar del Emisor, ni a declarar los Bonos de plazo vencido ni a solicitar que se acelere el vencimiento de ningún pago con respecto a los Bonos. Al adquirir los Bonos, los Tenedores Registrados aceptan las condiciones aquí establecidas, así como los riesgos asociados a la Conversión de los Bonos en Acciones Comunes.

Se entenderá que los Tenedores Registrados han dispensado y renunciado a su derecho a reclamar y cobrar (1) el pago del Monto de Capital Adeudado de los Bonos objeto de la Conversión; (2) Intereses (incluyendo intereses moratorios) devengados y no pagados a la Fecha de Conversión sobre el Monto de Capital Adeudado de los Bonos objeto de la Conversión (sin perjuicio de que se suspenda también durante el Periodo de Suspensión, el pago de Intereses respecto al Monto de Capital Adeudado de los Bonos no afectado por la Conversión); y (3) Intereses o cualquier otra suma de cualquier tipo respecto del Monto de Capital Adeudado objeto de la Conversión.

Riesgo Pérdida de Valor de Prelación de Pago por Convertibilidad. En el evento de que los Bonos sean convertidos en Acciones Comunes, la subordinación de éstas será inferior a la de los Bonos en un Evento de Liquidación, toda vez que las Acciones Comunes corresponden a Valores Secundarios, los cuales se encuentran subordinados en prelación de pago a los Créditos Preferenciales existentes y futuros del Emisor y a toda la Deuda Subordinada del Emisor.

Riesgo de Ausencia de restricciones. Salvo las impuestas por la SBP y la SFC en atención a las disposiciones legales vigentes, la presente Emisión no impone al Emisor limitaciones o restricciones financieras u operativas; ni impone al Emisor limitaciones o restricciones para hipotecar, dar en prenda o de otra forma otorgar garantías sobre sus bienes en beneficio de otros acreedores; ni impone al Emisor limitaciones o restricciones para vender o disponer de sus activos, recomprar acciones o disminuir su capital.

Riesgo de Obligación Sin Fecha de Vencimiento. Los Bonos constituyen obligaciones perpetuas sin ninguna fecha de vencimiento.

Riesgo de Obligación Redimible a Opción del Emisor. Los Bonos no tendrán fecha de vencimiento, sin embargo, los Bonos de cualquier Serie podrán ser redimidos anticipadamente, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir del quinto aniversario de la Fecha de Emisión de la Serie respectiva, siempre que el Emisor adicionalmente cumpla con los Requisitos de Redención Anticipada, según lo establecido en la Sección III(A)(10) de este Prospecto Informativo. Esto implica que, frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo sus Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaren a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados de los Bonos podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención. No existe ningún tipo de penalidad para el Emisor por la realización de una redención parcial o total de los Bonos.

Riesgo de Capacidad del Emisor para Suspender el Pago de Intereses. El Emisor podrá suspender el pago de Intereses sobre los Bonos, y dichos Intereses no se devengarán ni acumularán, si: (i) el Emisor determina que, conforme a la Normativa de Capital Panameña, su Capital Primario Ordinario es inferior al 7% de sus activos ponderados por riesgo en su estado financiero consolidado; o que dicho pago de intereses hará que, conforme a la Normativa de Capital Panameña, su Capital Primario Ordinario sea inferior al 7% de sus activos ponderados por riesgo en su estado financiero consolidado; (ii) el Emisor determina que, conforme a la Normativa de Capital Panameña, su Capital Primario Ordinario es inferior al 5.125% de sus activos ponderados por riesgo en su estado financiero individual; o que dicho pago de intereses hará que, conforme a la Normativa de Capital Panameña, su Capital Primario Ordinario sea inferior al 5.125% de sus activos ponderados por riesgo en su estado financiero individual; (iii) el Emisor determina que la relación de solvencia básica de Banco de Bogotá, S.A., según se define en la Normativa de Capital Colombiana, es inferior al 5.125% de sus activos ponderados por riesgo en el estado financiero individual o consolidado de Banco de Bogotá, S.A.; o que dicho pago de intereses hará que la relación de solvencia básica de Banco de Bogotá, S.A., según se define en la Normativa de Capital Colombiana, sea inferior al 5.125% de sus activos ponderados por riesgo en el estado financiero individual o consolidado de Banco de Bogotá, S.A.; (iv) la SBP o la SFC determinan que los Bonos no califican, o que dicho pago de Intereses hará que los Bonos no califiquen como Instrumentos Deuda-Capital; (v) la SBP o la SFC determinan que dicho pago de Intereses no debe ser hecho, con la finalidad de proteger el patrimonio del Emisor y los intereses de sus depositantes; (vi) ocurre un Evento de Liquidación o Insolvencia del Emisor; (vii)



ocurre un evento de incumplimiento con respecto a Créditos Preferenciales, tal como la falta de pago de los mismos, entre otros, o (viii) el Emisor no cuenta con los Elementos Distribuibles para realizar el pago de interés. Si los Intereses no son pagados de conformidad con los numerales (i) a (viii) anteriores, el Emisor les recomendará a sus accionistas que no aprueben, y además tomará todas las medidas que la ley le permita tomar para evitar que se apruebe o realice, cualquier pago de dividendos a los accionistas comunes del Emisor mientras persista un Periodo de Suspensión. Además, el Emisor no podrá declarar y/o pagar un dividendo si con ello da lugar a un Evento Disparador de Conversión. Una vez el Periodo de Suspensión haya concluido, conforme se establece en el Prospecto Informativo, el Emisor podrá reanudar el pago de dividendos siempre y cuando se encuentre en cumplimiento de la Normativa de Capital aplicable.

El Emisor tendrá la obligación de enviar notificación previa a la SBP, a la BVP, a la SMV, a Latinclear, a la SFC, al Agente de Pago, en el evento de ser éste una persona distinta al Emisor, y a los Tenedores Registrados en cualquier Día de Pago de Interés en el que el Emisor va a suspender el pago de Intereses. Sin embargo, cualquier falta del Emisor en el cumplimiento de sus obligaciones de informar a los Tenedores Registrados no afectará el derecho que tiene el Emisor de suspender el pago de intereses.

Riesgo de Ausencia de Liquidez en el Mercado Secundario. No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquido, exceptuando el programa de creadores de mercado (“*marketmakers*”) para deuda del Gobierno; por tanto, los Tenedores Registrados pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los Bonos ya que el valor de los mismos dependerá de la demanda existente por dichos títulos en el mercado bursátil nacional. Factores tales como el aumento de la Tasa de Interés del mercado, que haga menos atractiva la inversión en los Bonos y un desmejoramiento en la condición financiera general del Emisor o del entorno bancario, pueden dar lugar a dicha reducción del precio de mercado de los Bonos. Considerando lo anterior, el valor de mercado de los Bonos puede disminuir a una suma menor a aquella que los Tenedores Registrados hayan pagado por la Emisión o compra de los Bonos. El Emisor no se compromete a darle liquidez ni a crear un mercado secundario para los Bonos.

Las Acciones Comunes no son títulos que se cotizan públicamente toda vez que son acciones del Emisor. Por ende, de ocurrir la Conversión de los Bonos, los Tenedores Registrados pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender las Acciones Comunes al no contar éstas con un mercado bursátil que permita liquidar fácilmente su inversión.

Riesgo de Modificación de los Términos y Condiciones. El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de los Bonos en cualquier momento con el voto favorable de los Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación. En el evento de que el Emisor desee modificar los términos y condiciones de una Serie de Bonos en particular, podrá hacerlo igualmente en cualquier momento con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie respectiva que representen al menos el 51% del valor nominal emitido y en circulación de dicha Serie. Sin perjuicio de lo indicado anteriormente, los siguientes actos que no requerirán aprobación formal de los Tenedores Registrados: (i) completar los espacios correspondientes en el formato del Bono; (ii) permitir fusiones, escisiones y consolidaciones, siempre que las mismas tengan lugar el Emisor y sus Subsidiarias y/o afiliadas; (iii) permitir la emisión e intercambio entre Bonos Globales y Bonos Individuales; (iv) remediar ambigüedades o corregir, cambiar o suplementar una disposición que contiene un error o es inconsistente con otras disposiciones del Bono o del Prospecto Informativo, siempre que dicha acción no afecte adversamente los intereses de los Tenedores Registrados en ningún aspecto de importancia; o (v) reformar los términos y condiciones de los Bonos, o de una Serie en particular, que, en la opinión de los asesores legales, sea necesario reformar para que los Bonos no pierdan su condición de Instrumento Deuda-Capital.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualquiera de las Series de la presente emisión deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, por el cual la SMV adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la SMV. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos y condiciones de los Bonos será suministrada por el Emisor a la SMV, quien la mantendrá en sus archivos a disposición de los interesados.

**Riesgo de Tasa de Interés.** La Tasa de Interés de cada una de las Series será fija. Por lo tanto, en caso de que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una Tasa de Interés superior.

**Riesgo de Redención Anticipada por Eventos Regulatorios.** En caso de materializarse Eventos Fiscales o Eventos Regulatorios, éste podrá redimir los Bonos por el Saldo Insoluto a Capital en cualquier momento siempre y cuando se cuente con la autorización de la SBP, y, además, la autorización de la SFC. En este caso, el Emisor podrá (i) redimir totalidad de la Emisión; o (ii) redimir todos los Bonos de la Emisión que hayan sido afectados por el Evento Regulatorio.

**Riesgo de Reducción de Calificación de Riesgo.** La Emisión cuenta con una calificación de riesgo nacional de largo plazo de A-(pan) emitida por Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo, S.A. el 15 de mayo de 2020. La Emisión estará sujeta a variaciones en la calificación de riesgo. Existe la posibilidad de que la calificación de riesgo de la Emisión, durante la vigencia de la misma sea reducida a una categoría por debajo del grado de inversión. El riesgo de pérdidas por un incumplimiento en el pago de intereses o capital es más alto para títulos valores con calificación de riesgo por debajo del grado de inversión.

**Riesgo de Situaciones Adversas de la Tenedora.** El Emisor es 99.9% propiedad de Banco de Bogotá S.A, a través de su subsidiaria Leasing Bogotá Panamá S.A. Los objetivos e intereses de la casa matriz podrán no coincidir con los de los Tenedores Registrados. Decisiones en cuanto a expansiones, desinversiones, políticas de crédito, nombramiento de personal clave, entre otras, que a juicio de la casa matriz contribuyan a mejorar la rentabilidad de su inversión en el Emisor, pueden conllevar riesgos que afecten negativamente los resultados financieros.

**Riesgo de Emisiones Autorizadas.** Actualmente el Emisor mantiene las siguientes Emisiones Autorizadas, pero no mantiene valores emitidos y en circulación bajo las mismas. No obstante, en el momento en que el Emisor emita valores bajo dichas emisiones registradas, producto del cumplimiento en el pago de los Intereses y del capital de las emisiones que el Emisor tiene actualmente registradas, pudiese verse afectado el cumplimiento de los pagos de la presente Emisión de Bonos que el Emisor está solicitando a la SMV:

<b>Resolución</b>	<b>Fecha</b>	<b>Título</b>	<b>Monto Prospecto</b>
SMV No. 69-09	3 de marzo de 2009	Bonos Corporativos	US\$100,000,000.00
SMV No. 59-11	10 de marzo de 2011	Valores Comerciales Negociables	US\$100,000,000.00
SMV No. 386-12	16 de noviembre de 2012	Valores Comerciales Negociables	US\$100,000,000.00
SMV No. 392-17	27 de noviembre de 2012	Bonos Corporativos	US\$100,000,000.00
<b>TOTAL</b>			<b>US\$400,000,000.00</b>

**B. EL EMISOR**

**Riesgo por Razones Financieras del Emisor.** Para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2019 (cifras auditadas), el Emisor reporta una utilidad neta de US\$410,519,330, un patrimonio de accionistas de US\$2,086,442,530, y un total de activos de US\$23,965,108,120 (US\$405,271,641, US\$2,691,759,008, y US\$22,751,749,708 respectivamente para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018).

Razón de ROA. La razón ROA del Emisor para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2019 fue de 1.8% (1.8% año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018).

Razón ROE. La razón ROE del Emisor para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2019 fue de 14.1% (15.4% año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018).

Riesgo de Giro del Negocio. El Emisor es un banco de licencia general en la República de Panamá. Su negocio principal es la intermediación financiera, mediante la captación de fondos y la colocación de los mismos en préstamos e inversiones. Por lo tanto, sus resultados dependerán de las políticas de crédito e inversiones que siga, y la calidad de los activos en que invierta sus fondos.

Riesgo de Fuentes de Ingresos. Las principales fuentes de ingresos del Emisor son (i) los intereses que provienen de los préstamos, depósitos e inversiones; (ii) las comisiones ganadas sobre préstamos; y (iii) otros ingresos en general, de los cuales los más importantes son la ganancia en la venta de títulos valores y las ganancias en intermediación cambiaria. Los resultados futuros del Emisor dependerán principalmente de su capacidad de mantener una administración eficaz y eficiente de su cartera de crédito e inversiones y un margen adecuado de intermediación.

Riesgo de Fuentes de Financiamiento del Emisor. El Emisor depende de su base de depositantes, de instituciones financieras y del mercado de capitales nacional (emisión de títulos valores) para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, causadas ya sea por inestabilidad política en Centroamérica, por condiciones propias del mercado financiero centroamericano o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos depósitos o financiamientos y desmejorar la capacidad de crecimiento y generación de utilidades del Emisor.

Riesgo de Competencia. El Emisor asume un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional, entre los segmentos de financiamientos y depósitos. Este riesgo de competencia podría impactar las utilidades del Emisor, en el caso de que se reduzcan los márgenes del mercado y de que exista una competencia más agresiva dentro del sector, ya que sus productos y servicios también son ofrecidos por otros bancos, cooperativas y financieras.

Riesgo por Endeudamiento. El índice de endeudamiento (pasivos totales a patrimonio de accionistas) del Emisor al 31 de diciembre de 2019 es de 7.2 veces. De colocarse la totalidad de la presente Emisión, a nivel contable el índice de endeudamiento del Emisor se elevaría a 7.4 veces. En la actualidad los Bonos califican 100% como patrimonio para efectos del cálculo del índice de adecuación de capital de la SBP.

La relación pasivos totales sobre capital pagado al 31 de diciembre de 2019 es 25.2 veces. De colocarse la totalidad de la presente emisión, la relación pasivos totales sobre capital pagado se elevaría a 26.1 veces. El valor nominal total de la presente emisión corresponde al 0.8% del capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2019.

Riesgo de Crédito. Dado que los ingresos del Emisor dependen de los intereses y comisiones que provienen de los financiamientos otorgados a sus clientes o prestatarios, el Emisor está expuesto al riesgo de crédito, el cual consiste en que los prestatarios no cumplan, completamente y a tiempo, con el pago que estos deban hacer de acuerdo a los términos y condiciones pactados.

Al 31 de diciembre de 2019, el Emisor no presenta una concentración individual relevante en ningún producto, sector o geografía en los que opera.



Distribución Cartera de Créditos a Costo Amortizado  
Diciembre 2019

Concentración por sector		Concentración Geográfica	
Gobierno	0	País	
<b>Corporativo</b>		Costa Rica	4,748,495,227
Comercio	1,622,914,692	Panamá	3,983,112,381
Inmobiliario	1,255,633,856	Guatemala	3,254,925,938
Servicios	1,219,810,745	Honduras	2,075,554,902
Industria alimentaria	906,537,978	El Salvador	1,854,023,859
Industria general	796,107,238	Nicaragua	871,851,745
Agropecuario	517,566,146	Norteamérica	0
Hoteles y restaurantes	316,554,680	Europa	0
Financiero	233,547,292	Suramérica	0
Transporte	175,681,911	Otros	0
Construcción	138,405,206		
Telecomunicaciones	34,442,438		
<b>Banca de personas</b>	<u>9,570,761,870</u>		
Intereses por cobrar, netos	112,471,917	Intereses por cobrar, netos	112,471,917
Reserva para pérdidas en préstamos	(505,597,854)	Reserva para pérdidas en préstamos	(505,597,854)
Intereses no devengados	(3,906,631)	Intereses no devengados	(3,906,631)
Comisiones no devengadas, netas	<u>(47,668,817)</u>	Comisiones no devengadas, netas	<u>(47,668,817)</u>
<b>Total por concentración sector</b>	<u>16,343,262,667</u>	<b>Total por concentración geográfica</b>	<u>16,343,262,667</u>

Al 31 de Diciembre del 2019, el Emisor cuenta con una cartera de crédito neta por US\$16,343 millones ampliamente distribuida entre los diversos productos que ofrece a sus clientes.

	Cartera de Crédito por Producto Diciembre 2019		
	Cartera	Provisiones	Cartera neta de provisiones
<b>Préstamos</b>			
<b>Corporativos</b>			
Préstamos corporativos	6,332,678,342	91,759,275	6,240,919,067
Arrendamientos corporativos, neto (1)	117,129,406	1,331,202	115,798,204
<b>Total Corporativos</b>	<u>6,449,807,748</u>	<u>93,090,477</u>	<u>6,356,717,271</u>
<b>Banca de Personas y Pequeña empresa</b>			
<b>Pequeña empresa</b>			
Préstamos Pequeña empresa	657,072,259	14,329,693	642,742,566
Arrendamientos Pequeña empresa, neto (1)	109,670,088	1,196,890	108,473,198
<b>Total Pequeña empresa</b>	<u>766,742,347</u>	<u>15,526,583</u>	<u>751,215,764</u>
<b>Autos</b>	871,071,317	12,603,097	858,468,220
Tarjetas de crédito	3,231,309,921	243,555,280	2,987,754,641
Personales	2,024,575,443	92,390,237	1,932,185,206
Hipotecarios	3,372,664,957	46,964,267	3,325,700,690
Arrendamientos de consumo, neto (1)	71,792,319	1,467,913	70,324,406
<b>Total Banca de Personas y Pequeña empresa</b>	<u>10,338,156,304</u>	<u>412,507,377</u>	<u>9,925,648,927</u>
Intereses por cobrar de préstamos, netos	112,471,917	0	112,471,917
Intereses no devengados	(3,906,631)	0	(3,906,631)
Comisiones no devengadas, neto	<u>(47,668,817)</u>	0	<u>(47,668,817)</u>
<b>Total de préstamos a CA</b>	<u>16,848,860,521</u>	<u>505,597,854</u>	<u>16,343,262,667</u>
(1) Total de arrendamientos, netos de intereses no devengados	<u>298,591,813</u>	<u>3,996,005</u>	<u>294,595,808</u>

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

**Riesgo de Mercado.** Factores como las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, que haga menos atractiva la

inversión en los Bonos emitidos y en circulación, y/o un desmejoramiento en la condición financiera general del Emisor o del entorno bancario, pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos. Considerando lo anterior, por ejemplo, ante un incremento en las tasas de interés de 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 mismos.

**Riesgo de Base de Clientes.** La capacidad de generar ingresos del Emisor depende de su habilidad de retener, aumentar y evaluar la calidad de su base de clientes. Por tanto, una disminución en su base de clientes podría tener efectos adversos en la operación del negocio, su crecimiento y su rentabilidad.

**Riesgo de Tasa de Interés.** El margen neto del Emisor puede verse afectado por fluctuaciones en las tasas de interés. Al igual los flujos de efectivo futuros y el valor de los activos financieros (inversiones en valores e instrumentos de deuda entre otros) pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado local e internacional.

**Riesgo de Cartera Crediticia y Cobro.** El Emisor se encuentra expuesto al riesgo de crédito, riesgo que pudiese incrementar en periodos de desaceleración económica. La capacidad del Emisor de mantener una liquidez adecuada va ligada a una gestión eficiente de su cartera de créditos y de minimizar el riesgo de posibles impagos o fraudes. Dichas circunstancias pueden generar créditos vencidos o impagos.

Al 31 de diciembre de 2019, la cartera de créditos del Emisor no presenta signos de deterioro, catalogando un 97% de la misma en las categorías Satisfactorio y Mención especial.

	Segregación Cartera de Créditos por Calificación de Riesgo				Total
	Diciembre 2019				
	PCE 12 meses	PCE vida esperada – sin deterioro	PCE vida esperada – con deterioro	Adquirido con deterioro	
<b>2019</b>					
<b>Corporativo</b>					
Satisfactorio	6,144,076,355	1,929,922	0	0	6,146,006,277
Mención Especial	0	161,783,509	0	0	161,783,509
Sub-estándar	0	0	98,698,231	0	98,698,231
Dudoso	0	0	15,719,902	0	15,719,902
Pérdida	0	0	27,599,829	0	27,599,829
<b>Monto bruto</b>	<b>6,144,076,355</b>	<b>163,713,431</b>	<b>142,017,962</b>	<b>0</b>	<b>6,449,807,748</b>
Provisión por deterioro	35,369,924	16,879,332	40,841,221	0	93,090,477
<b>Valor en libros neto</b>	<b>6,108,706,431</b>	<b>146,834,099</b>	<b>101,176,741</b>	<b>0</b>	<b>6,356,717,271</b>
<b>Pequeña empresa</b>					
Satisfactorio	660,981,729	51,711,635	0	0	712,693,364
Mención Especial	550,267	37,719,588	0	0	38,269,855
Sub-estándar	0	93,538	8,374,118	0	8,467,656
Dudoso	0	0	4,571,559	0	4,571,559
Pérdida	0	0	2,739,913	0	2,739,913
<b>Monto bruto</b>	<b>661,531,996</b>	<b>89,524,761</b>	<b>15,685,590</b>	<b>0</b>	<b>766,742,347</b>
Provisión por deterioro	4,534,532	5,966,854	5,025,197	0	15,526,583
<b>Valor en libros neto</b>	<b>656,997,464</b>	<b>83,557,907</b>	<b>10,660,393</b>	<b>0</b>	<b>751,215,764</b>
<b>Hipotecarios</b>					
Satisfactorio	2,942,231,106	168,943,334	0	0	3,111,174,440
Mención Especial	7,588,423	152,377,405	0	0	159,965,828
Sub-estándar	0	683,383	32,707,345	0	33,390,728
Dudoso	0	0	33,743,412	0	33,743,412
Pérdida	0	0	34,390,549	0	34,390,549
<b>Monto bruto</b>	<b>2,949,819,529</b>	<b>322,004,122</b>	<b>100,841,308</b>	<b>0</b>	<b>3,372,664,957</b>
Provisión por deterioro	8,022,903	15,903,485	23,037,879	0	46,964,267
<b>Valor en libros neto</b>	<b>2,941,796,626</b>	<b>306,100,637</b>	<b>77,803,427</b>	<b>0</b>	<b>3,325,700,690</b>
<b>Personales</b>					
Satisfactorio	1,818,621,859	71,678,848	1,834,180	0	1,892,132,885
Mención Especial	2,394,413	68,910,800	2,893,672	0	93,996,885
Sub-estándar	0	332,810	11,529,447	0	11,862,057
Dudoso	0	0	13,281,015	0	13,281,015
Pérdida	0	15,776	13,285,025	0	13,300,801
<b>Monto bruto</b>	<b>1,821,016,272</b>	<b>180,935,832</b>	<b>42,623,339</b>	<b>0</b>	<b>2,024,575,443</b>
Provisión por deterioro	37,554,118	32,856,129	21,977,990	0	92,390,237
<b>Valor en libros neto</b>	<b>1,783,462,154</b>	<b>128,079,703</b>	<b>20,645,349</b>	<b>0</b>	<b>1,932,185,208</b>
<b>Autos</b>					
Satisfactorio	636,491,135	53,429,198	0	0	691,920,331
Mención Especial	1,939,860	39,057,759	0	0	40,997,639
Sub-estándar	0	74,827	5,318,846	0	5,393,673
Dudoso	0	0	4,545,350	0	4,545,350
Pérdida	0	0	6,643	0	6,643



Monto bruto	840,431,015	92,561,782	9,870,839	0	942,863,636
Provisión por deterioro	<u>3,442,666</u>	<u>6,686,526</u>	<u>3,941,818</u>	<u>0</u>	<u>14,071,010</u>
Valor en libros neto	836,988,349	85,875,256	5,929,021	0	928,792,626
<b>Tarjetas de crédito</b>					
Satisfactorio	2,703,442,883	148,314,434	4,158,772	0	2,855,915,889
Mención Especial	11,578,316	79,685,751	95,431,506	0	188,695,573
Sub-estándar	0	0	12,828,692	0	12,828,692
Dudoso	291,578	47,007,376	7,106,256	0	54,405,210
Perdida	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>121,464,557</u>	<u>0</u>	<u>121,464,557</u>
Monto bruto	2,715,312,577	275,007,581	240,989,783	0	3,231,309,921
Provisión por deterioro	<u>75,472,838</u>	<u>84,541,441</u>	<u>103,541,001</u>	<u>0</u>	<u>243,555,280</u>
Valor en libros neto	2,639,839,739	210,466,120	137,448,782	0	2,987,754,641
Intereses por cobrar de préstamos, netos	61,822,117	10,995,058	19,854,744	0	112,471,917
Intereses no devengados	(3,857,665)	(168,670)	(82,298)	0	(3,906,631)
Comisiones no devengadas, netas	<u>(42,121,818)</u>	<u>(3,983,504)</u>	<u>(1,563,495)</u>	<u>0</u>	<u>(47,668,817)</u>
Total de valor en libros neto, préstamos a costo amortizado	<u>15,003,833,397</u>	<u>967,756,604</u>	<u>371,672,666</u>	<u>0</u>	<u>16,343,262,667</u>

\*nota: PCE -- se refiere al modelo de Pérdida de Crédito Esperada.

**Riesgo Operacional.** El Emisor por la naturaleza del negocio y la evolución del entorno, pudiese estar expuesto a riesgos operacionales no determinados, tales como la posibilidad de eventos resultantes de personas, tecnologías de información o procesos internos inadecuados o fallidos; así como, los producidos por causas externas, los cuales podrían generar impactos negativos en contra del cumplimiento de los objetivos del Emisor.

**Riesgo por Adecuación de Capital.** De acuerdo a las regulaciones vigentes establecidas por la SBP, el índice de adecuación de capital no debe ser menor de 8.0%. La media para el Centro Bancario Internacional es de 16.7% al 30 de junio de 2019, mientras que el índice de adecuación de capital el Emisor se encontraba en 12.9% al 31 de diciembre de 2019 en el balance consolidado.

**Riesgo Fiscal del Emisor.** El Emisor es un contribuyente fiscal en la República de Panamá, por lo que se encuentra sujeto al pago de tributos en base a lo dispuesto en las leyes de dicha jurisdicción.

El Emisor no tiene control o injerencia sobre las políticas tributarias de la República de Panamá, por lo cual no garantiza que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los Intereses devengados por los Bonos o las ganancias de capital proveniente de la enajenación de los Bonos. El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto al impuesto sobre la renta proveniente de la enajenación de los Bonos ya que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades nacionales. Cada Tenedor Registrado de los Bonos deberá, independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

**Riesgo de Reducción Patrimonial.** Los términos y condiciones de los Bonos no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para recomprar sus acciones o reducir su capital. Sin embargo, una reducción en el patrimonio del Emisor por debajo de los índices requeridos por la SBP puede ocasionar que el Emisor sea intervenido y por ende que no pueda cumplir con sus obligaciones bajo los Bonos.

**Riesgo Cambiario.** El Emisor mantiene subsidiarias en países, que manejan monedas locales diferentes. Lo cual implica un seguimiento por parte del Emisor para anticiparse a las variaciones en las tasas de cambio, y así evitar incurrir en pérdidas que podrían afectar su planeación financiera y sus flujos de efectivo.

**Riesgo por Efectos Causados por la Naturaleza.** La ocurrencia de un desastre natural podría tener un impacto en los activos del Emisor y las coberturas en las pólizas de seguro de los prestatarios. Por lo tanto, el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, podrían exceder los límites de cobertura de las pólizas de seguros, ocasionando un efectos adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

**Riesgo de Transacción con Partes Relacionadas.** El Emisor mantiene negocios o contratos con partes relacionadas. Los balances generales consolidados y los estados consolidados de utilidades del Emisor reflejan saldos y transacciones con partes relacionadas tal y como se detalla a continuación:

	<u>2019</u>		<u>2018</u>	
	<u>Directores y Personal clave</u>	<u>Compañías Relacionadas</u>	<u>Directores y Personal clave</u>	<u>Compañías Relacionadas</u>
Préstamos	10,600,355	76,668,045	10,347,907	66,318,677
Intereses acumulados por cobrar y otras cuentas por cobrar	<u>41,970</u>	<u>437,699</u>	<u>41,745</u>	<u>594,868</u>
	<u>10,642,325</u>	<u>77,105,744</u>	<u>10,389,652</u>	<u>66,913,545</u>
<b>Pasivos:</b>				
Depósitos a la vista	6,535,493	17,584,499	6,184,955	12,739,816
Depósitos a plazo	14,157,887	141,516,399	13,977,965	140,909,062
Obligaciones	0	180,000,000	0	182,784,656
Intereses acumulados por pagar y otros pasivos	<u>272,038</u>	<u>421,683,208</u>	<u>214,815</u>	<u>1,262,305</u>
	<u>20,965,418</u>	<u>760,784,106</u>	<u>20,377,735</u>	<u>337,695,839</u>

	<u>2019</u>		<u>2018</u>	
	<u>Directores y Personal clave</u>	<u>Compañías Relacionadas</u>	<u>Directores y Personal clave</u>	<u>Bancos Relacionadas</u>
Ingreso por intereses y otros ingresos	<u>824,579</u>	<u>12,773,739</u>	<u>629,128</u>	<u>12,374,654</u>
Gasto por intereses y otros gastos operativos	<u>691,035</u>	<u>21,758,412</u>	<u>518,230</u>	<u>20,919,852</u>
Beneficios a personal clave y Directores	<u>19,535,360</u>	<u>0</u>	<u>19,006,597</u>	<u>0</u>

Accionistas de las acciones comunes emitidas y en circulación de Multi Financial Group Inc. (MFG) han suscrito con Leasing Bogotá, S.A. Panamá, filial del conglomerado financiero colombiano Grupo Aval, S.A., al cual pertenece el Emisor, un Contrato de Promesa de Compraventa de Acciones a través del cual se comprometieron a vender su participación accionaria en MFG. Dicha transacción consiste en (i) la adquisición directa por parte de Leasing Bogotá, S.A. Panamá de acciones comunes emitidas y en circulación del Multifinancial Group Inc., que pueden llegar hasta el 100% del capital social de MFG, y (ii) la adquisición indirecta por parte de Leasing Bogotá, S.A. Panamá, de las subsidiarias de Multifinancial Group Inc., entre cuyas subsidiarias se encuentra el banco Multibank, Inc. y entre cuyas subsidiarias a su vez se encuentran Multi Securities, Inc., Multiprosperity Family of Funds, Inc., Multileasing Financiero, S.A. y Multibank Factoring, Inc.

Multibank, Inc. funge como estructurador y Multi Securities, Inc., será la Casa de Valores y Puesto de Bolsa de la presente Emisión.

Existen directores en común en el grupo económico del cual forma parte del Emisor y las personas que brindan servicio relacionado al proceso de registro de la presente Emisión.

### C. DEL ENTORNO

Riesgo de Perspectivas Económicas. La mayoría de las operaciones de crédito del Emisor se efectúan en la región centroamericana, lo cual implica que la condición financiera del Emisor depende, principalmente, de las condiciones prevalecientes en la región. Debido al disminuido desarrollo de la región relativo al desarrollo de las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Centroamérica podría tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y extensa. Por otra parte, el comportamiento de la economía de los Estados Unidos de América y de algunos países de Sudamérica puede influir en la evolución de la economía centroamericana y su sistema bancario.

Adicionalmente el Emisor a 31 de diciembre de 2019 mantenía dentro de sus activos una cartera de inversión que representaba el 9.3% del activo, la cual a pesar de estar diversificada, podría verse afectada en su valoración, si ocurre una crisis económica internacional o en los mercados de valores.

Por lo anterior, los ingresos del Emisor, como fuentes de pago ordinarias de la presente Emisión, pudieran verse afectados si se produce una contracción o desaceleración en las actividades económicas en alguno de los países de la región, y/o una crisis económica internacional que impacten los mercados de valores internacionales.

Riesgo de Incremento de Tasas de Interés. En caso de darse incrementos en las tasas de interés internacionales, el costo de fondo del Emisor podría aumentar. Si dicho incremento en el costo de fondos no puede ser reflejado en las tasas cobradas a los clientes por presiones de mercado y competencia, los márgenes de utilidad del Emisor podrían verse afectados. Por otro lado, en caso de que sí se puedan aumentar las tasas cobradas a los clientes, esto podría resultar en una mayor morosidad en los préstamos.

Riesgo de Cambios en el precio de mercado de los Títulos Valores: En caso de darse cambios en el precio de cotización de títulos valores que mantenga el Emisor en su cartera de inversión, se podrían originar pérdidas que afectarían de manera negativa sus resultados financieros.

#### D. DE LA INDUSTRIA

Riesgo de Incremento de la Competencia. La perspectiva de entrada de nuevos bancos en el mercado, las fusiones y liquidaciones que se han realizado recientemente y que producirán bancos de mayor escala, y la creciente competencia de los bancos ya establecidos en base a ofrecer mejores tasas puede llegar a reducir el margen financiero de la industria, afectando las utilidades del Emisor.

Riesgo de Ausencia de Entidad Gubernamental de Último Recurso. El sistema financiero panameño carece de una entidad gubernamental o banco central que actúe como prestamista de último recurso, al cual puedan acudir las instituciones bancarias que tengan problemas temporales de liquidez o que requieran asistencia financiera.

Riesgo por Regulación. Las actividades del Emisor están supervisadas y reguladas por la SBP, por ende, cambios en requerimientos de reserva sobre préstamos, disminuciones en los márgenes de intereses, aumentos en los niveles de morosidad de los préstamos y en los niveles de préstamos en no acumulación, podrían crear presiones sobre la industria en general y, por ende, también sobre el Emisor.

Riesgo de volatilidad. Todos los valores listados en las bolsas tanto nacionales como internacionales están sujetos a variaciones en sus cotizaciones.