

## **V. FACTORES DE RIESGO**

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

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el interesado debe efectuar y obtener de sus asesores financieros, 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. Pueden surgir nuevos riesgos en cualquier momento y no se puede predecir o estimar el impacto que éstos puedan tener en el desempeño financiero del Emisor o en la industria.

### **A. DE LA OFERTA**

#### **1. Riesgo de Ausencia de Garantías**

Las obligaciones del Emisor bajo los Bonos ofrecidos mediante la presente Emisión no cuentan con garantías personales, reales o de otra naturaleza.

#### **2. Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización**

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

#### **3. Riesgo de Prelación de Pago**

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

#### **4. Riesgo de Tasa de Interés:**

Si las tasas de interés aumentan respecto a las tasas de interés vigentes al momento de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie a emitir, los inversionistas perderían la oportunidad de invertir los fondos que invirtieron en los Bonos en otros productos que ofrezcan tasas más competitivas y/o recuperar menos de lo invertido en caso de vender los Bonos en el mercado secundario.

#### **5. Riesgo de Liquidez de Mercado Secundario**

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores en Panamá o de otro país, existe la posibilidad de que no

pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

## **6. Riesgos de Modificaciones y Cambios**

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

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones, incluyendo tasa de interés, monto y plazo de pago, de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie a modificar de conformidad con las reglas establecidas en la Sección VI.A.26 del presente Prospecto Informativo.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta 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.

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

## **7. Riesgo de Redención Anticipada**

En caso de que el Emisor determine que los Bonos de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos de la Serie respectiva, parcial o totalmente, en cualquier Fecha de Pago. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasa de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos, el Emisor podrá redimir dichos Bonos, de acuerdo a lo establecido en el Capítulo VI, Sección A, Numeral 17 de este Prospecto Informativo, en cuyo caso los Tenedores perderían la oportunidad de recibir el rendimiento potencialmente superior que hubieran percibido si pudieran mantener los Bonos hasta su Fecha de Vencimiento. 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 a un precio equivalente a su valor nominal, el rendimiento para el inversionista podría verse afectado negativamente. La redención anticipada, ya sea parcial o total, no generará penalización y/o prima de riesgo para el Emisor.

## 8. Riesgo de Vencimiento Anticipado

La presente Emisión conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento que en caso de que ocurra alguno de ellos, de forma individual o conjunta, puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado, según se describe en el Capítulo VI, Sección A, Numeral 22 (Eventos de Incumplimiento) de este Prospecto Informativo. Los siguientes eventos constituirán Eventos de Incumplimiento de los Bonos:

- a. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos y dicho incumplimiento persiste por más de quince (15) días calendario.
- b. Si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto o los Bonos y dicho incumplimiento no es remediado dentro de los treinta (30) Días Hábiles siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido;
- c. Si el Emisor manifestara, de cualquier forma escrita, su incapacidad para pagar cualquiera deuda por él contraída bajo la Emisión o sea declarado en estado de liquidación voluntaria o forzosa por tribunal competente y dicho estado de incapacidad de pago o liquidación, según sea el caso, no es subsanado dentro de los treinta (30) Días Hábiles siguientes a la fecha en que dicho estado haya iniciado;
- d. Si se inician uno o varios juicios que tengan un efecto material en las operaciones (continuidad del negocio) en contra del Emisor y se secuestren o embarguen todos o sustancialmente todos sus bienes y tales procesos o medidas no sean afianzados una vez transcurridos cuarenta y cinco (45) días calendario de haberse interpuesto la acción correspondiente.
- e. En caso que el Emisor incumpla cualquier otra obligación financiera por un monto en exceso de veinticinco millones de Dólares (US\$25,000,000.00), y dicho incumplimiento no sea remediado dentro de un plazo de treinta (30) Días Hábiles; y
- f. Si cualquier licencia, concesión, permiso o derecho de que es titular el Emisor es revocada, siempre y cuando la revocatoria afecte de forma adversa y sustancial la continuación o buena marcha de sus actividades, y dicha revocatoria no sea remediada en un plazo de treinta (30) Días Hábiles, pero quedando entendido que no constituirá un evento de incumplimiento la revocación de cualquier licencia, concesión, permiso o derecho de que es titular el Emisor que no afecte de forma adversa y sustancial (i) el negocio, operaciones y activos del Emisor, (ii) la capacidad del Emisor para cumplir cualquiera de sus obligaciones sustanciales bajo los Bonos, (iii) la legalidad, validez o exigibilidad de los Bonos, o (iv) la continuación o buena marcha de sus actividades en general.

La declaración de plazo vencido de la Emisión por la ocurrencia de uno o más Eventos de Incumplimiento podría ocasionar que la expectativa de inversión del inversionista se vea limitada toda vez que el inversionista podría dejar de percibir intereses y demás sumas que, de no haberse dado la declaración de plazo vencido, el inversionista hubiera podido recibir como resultado de la tenencia de los valores hasta su Fecha de Vencimiento.

## **9. Riesgo de Periodo de Cura Extensivo**

Tal y como se describe en el Capítulo VI, Sección A, Numeral 22.2 (Notificación de Evento de Incumplimiento) de este Prospecto Informativo, en caso de que ocurra un Evento de Incumplimiento, el Emisor contará con un plazo para subsanar el Evento de Incumplimiento, y esto no le permitirá a los Tenedores de los Bonos hacer uso durante dicho plazo de subsanación de los medios legales para que el Emisor pueda liquidar sus bienes a fin de resarcir a los Tenedores producto del incumplimiento de los pagos de intereses y/o capital de los Bonos.

## **10. Periodo de Vigencia del Programa de Bonos Rotativos**

El Programa de Bonos Corporativos Rotativos hasta por la suma de US\$250,000,000.00 estará vigente por un periodo de hasta diez (10) años contados a partir de la fecha de la resolución que ha autorizado el registro de los Bonos para su oferta pública, siempre y cuando el programa cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores.

## **11. Obligaciones de No Hacer, Condiciones Financieras**

La Emisión no conlleva obligaciones de no hacer ni condiciones o restricciones financieras de ninguna índole.

## **12. Riesgo de Partes Relacionadas**

Banistmo S.A., dueño del 100% de las acciones del Emisor, es el Agente de Pago, Registro y Transferencia y Co-Estructurador y Banca de Inversión Bancolombia S.A., Corporación Financiera, una empresa que pertenece al mismo grupo económico del Emisor es Co-Estructurador. Adicionalmente, la Casa de Valores y el Puesto de Bolsa de la Emisión, Valores Banistmo S.A. también forma parte del mismo grupo económico del Emisor.

## **13. Riesgo de Reducción de Calificación de Riesgo**

El Emisor solicitará una calificación de riesgo para la presente Emisión. 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.

## **14. Situaciones Adversas de la Tenedora**

El Emisor es 100% propiedad de Banistmo, 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.

## **15. Riesgo de Uso de Fondos**

Los fondos netos de la venta de los Bonos Corporativos Rotativos que, luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$506,937.50, están programados para ser invertidos durante la vigencia del programa rotativo por el Emisor para otorgar arrendamientos financieros y, en general, ser invertidos en el giro ordinario de negocios del Emisor.

Por tratarse de un emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras del Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. Por lo tanto, en caso de que el Emisor no utilice los fondos recaudados según lo arriba descrito, esto podría ocasionar una situación financiera que afectaría directamente el repago de los Bonos de la presente Emisión.

## **16. Riesgo de No Subsanación de Evento de Incumplimiento**

Tal y como se describe en el Capítulo VI, Sección A, Numeral 22.3 (Declaración de Vencimiento Anticipado) de este Prospecto Informativo, en caso de que ocurra un Evento de Incumplimiento, los Tenedores Registrados no tendrán derecho a solicitar o iniciar un proceso de insolvencia, liquidación forzosa u otro similar del Emisor por razón de la ocurrencia de dicho Evento de Incumplimiento.

## **B. DEL EMISOR**

### **1. Niveles de Endeudamiento**

El endeudamiento (relación de pasivos totales sobre patrimonio de los accionistas) del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas. De acuerdo a los Estados Financieros interinos al 30 de junio de 2017 la relación entre la deuda y el patrimonio total del Emisor era de 4.71 veces. Luego de colocada la totalidad de esta emisión de Bonos, la relación entre deuda y patrimonio total del Emisor sería de 14.20 veces.

### **2. Razón financiera de ROA**

El rendimiento sobre activos (ROA) del Emisor fue de 0.51% en el 2015 y de 1.87% en el 2016. Los resultados del Emisor son impactados por los costos financieros de las emisiones de bonos vigentes, lo que hace que el rendimiento sobre los activos sea relativamente bajo. Este nivel de resultados, de continuar, pudiera afectar negativamente el repago de los Bonos.

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

El crecimiento de la cartera de arrendamientos financieros dependerá fundamentalmente del desempeño de la economía panameña en los próximos años, particularmente del crecimiento de los sectores de industria y construcción, y de las ventas de automóviles. No existe certeza sobre el desempeño futuro de estos sectores, los cuales son los sectores en los que, principalmente, el Emisor desarrolla su negocio de arrendamiento financiero.

#### **4. Riesgo de Subsidiaria**

El Emisor es una subsidiaria 100% de Banistmo, S.A. y es miembro de un grupo de empresas que tienen una administración conjunta y que ejercen una influencia importante en las decisiones administrativas y operativas de todas las compañías relacionadas. Por consiguiente, ciertas transacciones entre el grupo de empresas reflejan intereses comunes. Además, cualquier evento externo que afecte de manera directa y sustancial a Banistmo S.A. y/o a sus demás subsidiarias podría tener un efecto directo sobre el Emisor y sus operaciones.

#### **5. Riesgo de Fuente de Ingresos**

Según los Estados Financieros interinos al 30 de junio de 2017, la principal fuente de ingresos del Emisor son los intereses y comisiones que se deriven de los arrendamientos financieros otorgados a sus clientes. Los resultados futuros del Emisor dependerán principalmente de su capacidad de administrar eficazmente su cartera de arrendamientos financieros.

#### **6. Riesgo de Fuentes de Financiamiento**

[En adición a los ingresos que percibe en concepto de intereses y comisiones sobre los arrendamientos financieros otorgados a sus clientes, el Emisor depende significativamente de Banistmo, S.A. como fuente de financiamiento para sus operaciones de arrendamiento financiero. Una desmejora en la liquidez y/o capacidad de Banistmo, S.A]. de captar recursos ya sea a través de su base de depositantes, de instituciones financieras y de los mercados de capitales (a través de la emisión de títulos valores) podría impactar la disponibilidad de fondos para el Emisor.

#### **7. Concentración de la Cartera de Préstamos**

El principal grupo económico deudor del Emisor mantiene saldos por cobrar que representan el 12.70% de la cartera neta total de arrendamientos financieros y los cinco principales deudores del Emisor mantienen saldos por cobrar que representan el 33.97% de la cartera neta total de arrendamientos financieros al 31 de diciembre de 2016. Una concentración alta en los deudores principales expone al Emisor a la posibilidad de pérdidas, en caso de incumplimiento y si las garantías asociadas no pueden ser ejecutadas rápidamente. El Emisor no mantiene arrendamientos financieros con el Gobierno.

#### **8. Riesgo de Crédito**

Dado que los ingresos del Emisor dependen de los intereses y comisiones que provienen de los arrendamientos financieros otorgados a sus clientes o arrendatarios, el Emisor está expuesto al riesgo de crédito, el cual consiste en que los arrendatarios no cumplan,

totalmente y a tiempo, con el pago que éstos deban hacer de acuerdo a los términos y condiciones pactados en sus arrendamientos. Según los Estados Financieros auditados a diciembre de 2016, los arrendamientos financieros vencidos ascendieron a US\$1,313,398, lo que representa el 0.95% de la cartera bruta total; por otro lado, los arrendamientos financieros morosos ascendieron a US\$2,530,715, lo que representa el 3.14% de la cartera bruta total. Según los Estados Financieros interinos a junio de 2017, los arrendamientos financieros vencidos ascendieron a US\$2,104,047, lo que representa el 1.49% de la cartera bruta total; por otro lado, los arrendamientos financieros morosos ascendieron a US\$6,263,662, lo que representa el 4.43% de la cartera bruta total.

#### **9. Riesgo de liquidez de fondeo**

Se entiende por riesgo de liquidez 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 del Emisor. Esta contingencia (riesgo de liquidez de fondeo) se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para ello y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo que puedan afectar el buen desempeño de las finanzas del Emisor. En caso de insuficiencia de liquidez por carecer de activos líquidos, se puede ver afectada la capacidad del Emisor de cumplir con sus pagos bajo los Bonos de la presente Emisión.

#### **10. Riesgo de mercado de los Bonos**

Factores como 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. Un incremento en las tasas de interés de mercado, puede disminuir el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación, a un precio menor a aquel que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los mismos.

#### **11. Riesgo operacional**

El riesgo operacional es la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos. Dentro de esta definición se encuentran incluidos los riesgos legal y reputacional, asociados a tales factores.

#### **12. Insuficiencia de provisiones para insolvencias**

Se refiere a que las provisiones establecidas para cubrir potenciales pérdidas futuras de la cartera de arrendamientos financieros no sean adecuadas y sea necesario realizar provisiones adicionales, lo que puede afectar negativamente los resultados financieros del Emisor.

#### **13. 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.

#### 14. Riesgo por ausencia de Prestamista de Último Recurso

El sistema financiero panameño carece de una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso, al cual puedan acudir las instituciones bancarias que tengan problemas temporales de liquidez o que requieran asistencia financiera. El Emisor forma parte de un grupo bancario en Panamá y es una sociedad 100% subsidiaria de Banistmo S.A

#### 15. Riesgo de emisión en circulación

A la fecha de colocación de los Bonos Corporativos Rotativos del Emisor, éste mantiene en el mercado debidamente emitidos y en circulación Bonos Corporativos autorizados mediante Resolución SMV No.153-10 de 3 de mayo de 2010, por consiguiente, el pago de los intereses y de capital de esta emisión pudiese verse afectado por el cumplimiento de los pagos de la emisión existente del Emisor.

Monto de la Emisión	No. De Resolución de Autorización	Tipo de Valor	Serie	Fecha de Vencimiento	Monto en circulación	Monto disponible
US\$15,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	A	20 de julio de 2015	US\$0	US\$15,000,000
US\$2,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	B	28 de septiembre de 2013	US\$0	US\$2,000,000
US\$6,800,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	C	20 de diciembre de 2014	US\$0	US\$6,800,000
US\$6,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	D	25 de febrero de 2015	US\$0	US\$6,000,000
US\$7,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	E	20 de abril de 2015	US\$0	US\$7,000,000
US\$7,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	F	15 de junio de 2015	US\$0	US\$7,000,000
US\$10,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	G	2 de septiembre de 2016	US\$0	US\$10,000,000
US\$7,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	H	29 de noviembre de 2016	US\$0	US\$7,000,000
US\$10,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	I	17 de febrero de 2017	US\$0	US\$10,000,000
US\$8,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	J	5 de julio de 2016	US\$0	US\$8,000,000
US\$8,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	K	15 de abril de 2018	US\$1,600,000	US\$6,400,000
US\$15,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	L	14 de noviembre de 2018	US\$5,625,000	US\$9,375,000
US\$45,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	M	20 de marzo de 2019	US\$19,687,500	US\$25,312,500
US\$35,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	N	6 de octubre de 2019	US\$21,875,000	US\$13,125,000
US\$30,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	O	8 de abril de 2020	US\$22,500,000	US\$7,500,000
US\$40,000,000	No. 153-10 de 3	Bonos	P	30 de junio de	US\$30,000,000	US\$10,000,000



	de mayo de 2010	Corporativos Rotativos		2020		
US\$20,000,000	No. 153-10 de 3 de mayo de 2010	Bonos Corporativos Rotativos	Q	23 de febrero de 2021	US\$18,750,000	US\$1,250,000

## C. DEL ENTORNO

### 1. Riesgo sistémico o no aislable

Se refiere al riesgo relacionado con el comportamiento del mercado como un todo y que depende de factores ajenos al mercado de valores, como lo son la situación económica general o sectorial, el nivel de ahorro, las fluctuaciones en las tasas de interés, la inflación, los aspectos políticos, sociales y electorales, entre otros.

### 2. Riesgo económico de Panamá

La mayoría de las operaciones de crédito del Emisor se efectúan en la República de Panamá, lo cual implica que la condición financiera del Emisor depende, principalmente, de las condiciones prevalentes en la República de Panamá. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá podrían tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y extensa. Así como el comportamiento de la economía de los Estados Unidos de América y de algunos países de Sudamérica y de la región influye en la evolución de la economía de Panamá y del Sistema Bancario Nacional panameño en particular.

### 3. Riesgo de incremento de tasas de interés

En caso de darse incrementos en las tasas de interés internacionales, el costo de fondeo 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 arrendamientos financieros.

### 4. Riesgo de Inflación

Si la inflación en Panamá supera la tasa de interés de los Bonos de una serie, los Bonos de dicha serie perderían valor en términos reales.

### 5. Riesgo Político

La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas adoptadas por el gobierno de la República de Panamá. Aspectos relacionados al Código de Trabajo, subsidios al consumo de electricidad, precios del combustible, régimen arancelario, tributación y controles de precio pueden incidir adversamente en el sector privado y, por ende, en el desempeño financiero de los clientes del Emisor, y también al propio Emisor en el cumplimiento de sus obligaciones bajo los Bonos.

### 6. Riesgo Jurisdiccional

El Emisor, es una sociedad debidamente incorporada y organizada conforme a las leyes de la República de Panamá, y como tal, es una persona jurídica de derecho y está sujeta a posibles acciones legales por parte de entidades e instituciones de orden público o personas naturales o jurídicas.

#### **7. Riesgo Fiscal**

El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los Bonos y de su venta, así como el marco jurídico que regula la Emisión en materia fiscal, se mantendrá durante la vigencia de los Bonos. Tampoco puede garantizar la vigencia de los beneficios fiscales otorgados por ley y de los que actualmente goza el Emisor.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de Panamá.

#### **8. Riesgo de Regulación**

Las actividades del Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector comercial e industrial panameño, cambios en el entorno económico local e internacional, la política exterior, o los regímenes arancelarios e impositivos panameños.

Por ser el Emisor una sociedad 100% subsidiaria de un banco local como Banistmo S.A., está expuesto a los riesgos propios de la industria bancaria y cualquier cambio que se dé en los marcos regulatorios de esta industria. Cualquier modificación en las normas de la industria bancaria y/o del comercio en Panamá, podrían afectar de manera directa o indirecta el ejercicio del negocio principal del Emisor, imposibilitando o disminuyendo la capacidad adquisitiva de efectivo o recursos líquidos de éste, para hacer frente al cumplimiento de la obligación de los Bonos.

De igual forma, al ser el Emisor una sociedad dedicada al negocio de arrendamiento financiero como fuente principal de ingresos, está sujeto a los riesgos propios del comercio y de la negociación, adquisición y financiamiento para la obtención de bienes a través de los contratos de arrendamientos financieros. El negocio principal del Emisor se encuentra sujeto a las disposiciones contenidas en la Ley No.7 del 10 de julio de 1990, que regula el

Contrato de Arrendamiento Financiero, y por el Decreto Ejecutivo No.76 del 10 de julio de 1996, que reglamente esta Ley y sus modificaciones. Cualquier cambio en la normativa que versa al respecto del negocio o de los contratos de arrendamiento financiero, puede repercutir en el negocio del Emisor.

El Emisor no puede garantizar que no existirán variaciones en el marco regulatorio, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor, como parte de un grupo bancario dentro de la República de Panamá. Por tanto, el Emisor carece de control sobre las leyes, decretos y normativa en general, incluyendo Acuerdos emitidos por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la Superintendencia del Mercado de Valores, el Ministerio de Comercio e Industrias, entre otros, los cuales pueden implicar cambios en la industria en general y por ende, también sobre el Emisor.

#### **D. DE LA INDUSTRIA**

##### **1. Riesgo por Competencia**

El Emisor lleva a cabo sus negocios en el sistema financiero panameño, el cual se caracteriza por un alto nivel de competencia. El Emisor compite principalmente con empresas de leasing pertenecientes a otros bancos y con otra clase de entidades como cooperativas y financieras, y otras empresas que no pertenecen a grupos bancarios que se dedican exclusivamente a arrendamiento financiero. No pueden darse garantías de que el Emisor podrá ejecutar exitosamente su estrategia en el mercado panameño o que su capacidad de hacerlo no se verá adversamente afectada por cualquier consolidación potencial en la industria bancaria panameña, o por una mayor competencia que el Emisor pudiera tener que enfrentar en un futuro en uno o más segmentos de los mercados donde opera.

La perspectiva de entrada de nuevos bancos en el mercado y la creciente competencia de los bancos ya establecidos en el negocio de arrendamiento financiero con base en que puedan ofrecer mejores tasas de interés, puede llegar a reducir el margen financiero de la industria, afectando las utilidades del Emisor.

##### **2. Riesgo por volatilidad**

Factores como fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, que haga menos atractiva la inversión en los Bonos emitidos y en circulación, pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos. Un incremento en las tasas de interés de mercado, puede disminuir el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación, a un precio menor a aquel que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los mismos.