

II. FACTORES DE RIESGO

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

A. De la Oferta

Riesgo de tasa de interés: Si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los VCNs de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir una tasa de interés superior.

Riesgo por falta de garantía: Esta Emisión no cuenta con garantías.

Riesgo de modificación de términos y condiciones: Toda la documentación que ampara esta Emisión 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. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso de cualquier otra modificación o cambio que el Emisor desee realizar en los términos y condiciones de los VCN's 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.11 de este Prospecto Informativo.

Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, 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, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

Una modificación de los términos y condiciones de la oferta puede afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los VCNs.

Riesgo de Liquidez: Debido a la falta de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los VCNs pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los VCNs antes de su Fecha de Vencimiento. Existe la posibilidad de que el inversionista no pueda vender los VCNs por falta de inversionistas en comprarlos y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

Riesgo de incumplimiento: La presente Emisión de VCNs conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento, que en el caso de que se cause alguno de ellos, de forma individual o conjunta, puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado, tal como se describe en la sección III.A.9 del presente Prospecto Informativo.

Obligaciones de Hacer y No Hacer, Condiciones Financieras: El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer, de las Obligaciones de No Hacer, Condiciones Financieras descritas en la sección

III.A.8 de este Prospecto Informativo y de los términos y condiciones de la Emisión, conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión.

Riesgo de repago de capital: El pago del capital de los VCNs a su vencimiento no provendrá de un fondo específico, y se efectuará con los activos líquidos del Emisor o con fondos producto de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un refinanciamiento del capital de los VCNs.

Responsabilidad limitada: El artículo 39 de la ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación.

B. Del Emisor

Riesgo Concentración de la Cartera de Préstamos: Al 30 de septiembre de 2014, el cuarenta y siete punto cuatro por ciento (47.4%) de la cartera de préstamos del Emisor se encuentra concentrado en Honduras. Una contracción en la economía Hondureña podría afectar el repago de la cartera del Emisor.

Riesgo pasivo / capital: La relación de pasivos totales / capital pagado del Emisor al 30 de septiembre de 2014 es de once punto ochenta (11.8) veces. De colocarse el cien por ciento (100%) de la Emisión, a relación de pasivos / capital sería de trece punto (13.8) veces.

Riesgo Índice de Adecuación de Capital Primario: Al 30 de septiembre de 2014, el Índice de Adecuación de Capital Primario era de diez punto uno por ciento (10.19%). Existe la posibilidad de que este índice bajé de lo requerido por la ley bancaria (8.0%).

C. Del Entorno

Riesgo país: Al 30 de septiembre de 2014, el 47.4% y 30.6% de la cartera de préstamos del Emisor se encontraba concentrado en Honduras y Panamá, respectivamente. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de pago y de satisfacer las obligaciones contraídas bajo esta Emisión, dependen parcialmente de las condiciones políticas y económicas en Honduras y Panamá y del impacto que estos cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, empresas y entidades gubernamentales.

Riesgo político: La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno hondureño y/ o panameño. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno hondureño y/o panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno hondureño y/o panameño no intervendrá en ciertos sectores de sus economías, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los VCNs.

Riesgo de cambios en materia fiscal: De conformidad con 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

con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozaría de dicha exención.

Adicionalmente, de conformidad con el Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999 establece que estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además serán colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos adicionales. El Emisor no garantiza que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los VCNs y las ganancias de capital generados de enajenaciones de los VCNs, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro. El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

D. De la Industria

Riesgo por competencia: La operación principal del Emisor está inmersa en un sector, en el cual los principales competidores son bancos de licencia general que integran el sistema bancario nacional. Por lo tanto, en el caso una política agresiva en tasas de interés por parte de los participantes de la actividad crediticia, pudiera causar una reducción en los márgenes del mercado financiero panameño, afectando las utilidades esperadas del Emisor.

Riesgo por Regulación: Las actividades del Emisor están supervisadas y reguladas por la Superintendencia de Bancos de Panamá, 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 por falta de último recurso: El sistema bancario de Panamá carece de una entidad del gobierno que actúe como prestamista de último recurso al cual puedan acudir las instituciones bancarias que presenten problemas temporales de liquidez o que requieran de asistencia financiera. Además, los depósitos no están asegurados por ninguna agencia gubernamental panameña.