

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida ya sea parcial o total de capital. Los potenciales inversionistas de esta emisión, deben cerciorarse que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo.

Entre los principales factores de riesgo que pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar, pero no limitar, a los siguientes factores:

A. De la Oferta

Riesgo de reducción patrimonial: Salvo las expresadas en el presente prospecto informativo y las impuestas por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá en atención a las disposiciones legales vigentes, El Emisor no tiene ninguna limitación para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, recomprar acciones o disminuir su capital.

Riesgo de prelación: El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra El Emisor. Esta emisión no cuenta con garantía alguna ni con un fondo de amortización para el repago del capital.

Eventos de incumplimientos: La presente emisión de Bonos conlleva ciertas causales de vencimiento anticipado, que en el caso de que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la presente emisión, tal como se describe en el Capítulo III, Sección C de este prospecto informativo. Igualmente, en dicha sección se establece que los Tenedores Registrados que representen por lo menos el 51% del saldo de capital emitido y en circulación de los Bonos de la Serie pueden solicitar la declaración de vencimiento anticipado de la respectiva serie.

Riesgo de redención anticipada: El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente la presente emisión en cualquier momento. Lo que podría implicar que frente a condiciones de baja en la tasa de interés en el mercado, El Emisor podría redimir los Bonos sin que los Tenedores reciban compensación alguna por dejar de percibir la tasa de interés pactada y por consiguiente, colocar el dinero en otros instrumentos cuya tasa de interés este acorde con las condiciones de mercado en ese momento. Igualmente, si por condiciones del mercado, los Bonos llegasen a cotizarse a un precio por encima de su valor nominal, aquellos inversionistas que hubiesen comprado bonos pagando una prima sobre su valor facial, pudiesen ver afectado su rendimiento esperado en caso de que El Emisor decida ejercer su derecho de redención anticipada.

Mercado secundario: En la República de Panamá el mercado secundario de valores es ilíquido, por lo tanto, los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los bonos antes de su vencimiento final y no encuentren inversionistas interesados en adquirir estos Bonos.

Ausencia de calificación de riesgo de la Emisión: Aunque el Emisor cuenta con una calificación de riesgo, esta emisión en particular no cuenta con una calificación de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo y a la capacidad de pago estimada de la emisión.

Tratamiento Fiscal: El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los bonos 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 nacionales.

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 de El Emisor y su capacidad de generar flujos en sus diversas áreas de negocios.

Riesgo de parte relacionada: El Emisor será el Agente de Pago y Transferencia de la Emisión. El Puesto de Bolsa, Casa de Valores y Agente Estructurador es Capital Assets Consulting, Inc, quien tiene accionistas en común con El Emisor. Además, el señor Moisés Cohen, es Presidente de la Junta Directiva de El Emisor y Presidente de la Junta Directiva de Capital Asssets Consulting, Inc. y es miembro de la firma de abogados Angel, Cohen, Richa y Asociados, asesores legales de la emisión.

Debilidades y Amenazas de la Calificación de Riesgo. Equilibrium Calificadora de Riesgo, S.A. identifico las siguientes debilidades y amenazas en el informe de Calificación de Riesgo fechado el 22 de marzo de 2016 sobre las cifras auditadas al 31 de diciembre de 2015.

Debilidades:

1. Relación de capital común tangible/activos ponderados por riesgo es menor que los bancos pares, además que el nivel de suficiencia patrimonial tiene a ajustarse a la baja como consecuencia de los crecimientos robustos en los activos.
2. Proporción de fondos líquidos disponibles en relación al total de activos es menor que el promedio de bancos pares, aunque su índice de liquidez legal ha oscilado en un rango de 46% y 50% durante los últimos años (mínimo exigido es 30%).
3. Proporción de créditos clasificados con categorías C, D y E (2.3%) es mayor que el promedio del sistema.

Amenazas:

1. Entorno bancario de alta competencia, en donde los principales bancos de la plaza ejercen una mayor capacidad de obtener negocios a tasas que les favorece.
2. Aumento de morosidad en los segmento de consumo por condiciones de mercado adversas a futuro cercano, ante el relativo sobreendeudamiento dela población.
3. Entorno económico internacional aún con incertidumbre, sobre todo en las economías emergentes, incluyendo América Latina.

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 general de El Emisor o del entorno bancario, 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 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 Bonos mencionados.

Riesgo de tasa de interés: Los bonos podrán devengar una tasa fija hasta su vencimiento, por tanto, si

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

Ausencia de garantías: El presente Programa Rotativo no cuenta con garantía.

Riesgo de modificaciones y cambios: Excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistentes en la documentación, queda entendido y convenido que, a menos que se especifique lo contrario, los términos y condiciones del presente Programa Rotativo podrán ser modificados por iniciativa de El Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el 51% de los Bonos emitidos y en circulación en ese momento, correspondientes a la presente emisión.

Ausencia de periodo de vigencia del Programa Rotativo: El Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor de hasta US\$100,000,000 no cuenta con un periodo de vigencia ya que el mismo es indefinido.

Riesgo de capacidad de pago de las emisiones: El Emisor mantiene en circulación el Programa Rotativo de Bonos Corporativos por US\$70,000,000 emitido bajo la Resolución CNV No. 408-2011- de 25 de noviembre de 2011 y el Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN's) por US\$50,000,000 emitido bajo la Resolución No. SMV-270-2015, razón por la cual el pago de intereses y pago de capital pueden verse afectados por el pago de las emisiones anteriores.

A continuación, mostramos los instrumentos en circulación al 14 de noviembre de 2016:

Serie	Monto de la Emisión	Tipo de Valor	Resolución expedida por la SMV	Garantizada	Vencimiento	Monto en circulación	Monto Disponible
I	US\$5,000,000	VCN's	SMV-270-2015	No tiene	24 de noviembre de 2016	US\$4,946,000	US\$54,000
K	US\$5,000,000	Bonos	CNV No. 408-2011	No tiene	22 de diciembre de 2016	US\$5,000,000	0
L	US\$5,000,000	Bonos	CNV No. 408-2011	No tiene	28 de abril de 2018	US\$3,391,000	US\$1,609,000
M	US\$4,000,000	Bonos	CNV No. 408-2011	No tiene	1 de julio de 2017	US\$4,000,000	0
N	US\$6,500,000	Bonos	CNV No. 408-2011	No tiene	2 de abril de 2017	US\$6,500,000	0
O	US\$3,000,000	Bonos	CNV No. 408-2011	No tiene	11 de diciembre de 2016	US\$2,525,000	US\$475,000
P	US\$2,000,000	Bonos	CNV No. 408-2011	No tiene	29 de junio de 2019	US\$1,980,000	US\$20,000
Total	US\$30,500,000					US\$28,342,000	US\$2,158,000

B. Del Emisor

Nivel de endeudamiento: Toda vez que el 100% de los fondos provenientes de la venta de estos instrumentos serán utilizados por El Emisor para financiar la expansión de actividades crediticias, el nivel de endeudamiento pasaría de 8.31 veces hasta 8.96 veces si se coloca la totalidad del programa (ver Capítulo III, Sección H – Impacto de la Emisión), según las cifras de El Emisor al 31 de marzo de 2016. El monto total de la emisión de este programa representa el 78% % del Capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de marzo de 2016.

Adjunto detallamos los rubros de pasivos al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

	31 de marzo de 2016	%	31 de diciembre de 2015	%
Depósitos de clientes	1,045,191,733	82.3%	1,080,476,853	82.1%
Depósitos de bancos	30,006,390	2.4%	58,502,614	4.4%
Financiamientos recibidos	97,418,109	7.7%	97,346,162	7.4%
Bonos por pagar	22,744,091	1.8%	21,338,259	1.6%
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	5,226,200	0.4%	5,183,200	0.4%
Valores comerciales negociables por pagar	9,780,000	0.8%	8,000,000	0.6%
Otros pasivos	59,910,241	4.7%	44,593,312	3.4%
	<u>1,270,276,764</u>		<u>1,315,440,400</u>	

El Emisor mantiene en circulación el Programa Rotativo de Bonos Corporativos por US\$70,000,000 emitido bajo la Resolución CNV No. 408-2011- de 25 de noviembre de 2011 y el Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN's) por US\$50,000,000 emitido bajo la Resolución No. SMV-270-2015. El Emisor cuenta con un monto disponible para ser ofertados de aproximadamente US\$87,437,000 entre ambas emisiones al 31 de marzo de 2016.

Riesgo de fuente de ingreso: La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los intereses y comisiones que provienen del sector local con financiamiento corporativo, consumo y construcción, los cuales otorga el Emisor en el giro ordinario de su negocio. Por lo anterior, los resultados futuros de El Emisor dependerán de la administración eficiente de su cartera de créditos y de los recursos que financien sus operaciones.

Aumento en los créditos clasificados en categorías distintas a la normal: De acuerdo a los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015 se observan un aumento de los créditos clasificados con respecto al periodo 2014, en la categorías de Sub Normal, Dudoso e Irrecuperable, de 100 puntos porcentuales superior al cierre de 2014, representando estas categorías el 2.3% de la cartera de crédito. En la categoría Mención Especial se observa el incremento de (+3.58%) con respecto al periodo 2014. Cabe destacar que a la fecha los índices son aceptables y por debajo del promedio del sistema. Sin embargo, de no mitigar El Emisor el crecimiento de los créditos en mora, con la prudente aplicación de medidas, que le permitan afrontar amenazas como el sobreendeudamiento en la población panameña y la implementación de nuevas regulaciones, podría desmejorar la calidad de su cartera de crédito y por ende su situación financiera.

Competencia: El Emisor asume un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional, entre los segmentos de financiamiento y depósitos. Este riesgo de competencia podría impactar las

utilidades de El Emisor, en el caso de que se reduzcan los márgenes del mercado y de que exista una competencia más agresiva dentro del sector, a que sus productos y servicios también son ofrecidos por otros bancos, cooperativas, financieras, compañías de arrendamientos financieros, compañías de descuento de facturas y compañías de remesas.

Riesgo de saldos y transacciones con partes relacionadas: El Emisor es miembro de un grupo bancario que mantiene saldos, transacciones y relaciones importantes entre las sociedades del grupo. Debido a la naturaleza de estas transacciones, es posible que los términos contratados no sean los mismos de aquellos que normalmente resultan de transacciones entre entidades independientes.

Dependencia de sus base de depositantes, de instituciones financieras y del mercado de valores: El Emisor depende de su base de depositantes, de instituciones financieras y del mercado de valores (emisión de valores) para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política o por condiciones propias del mercado financiero panameño y de los países donde el banco realiza la captación y financiamiento de fondos; o por desmejoras en la situación financiera de El Emisor, podrían afectar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones de El Emisor.

Riesgo de crédito: De acuerdo a los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015, el 87% de la cartera de créditos de El Emisor, correspondía al sector interno (Panamá). Es decir, el otorgamiento de créditos a empleados del sector privado con porcentaje de 98.4% del total de la cartera de consumo, mientras que los jubilados y pensionados con un porcentaje de 1.6%, sería un riesgo propio del El Emisor, de darse la pérdida de trabajo del prestatario que dependan de este sector y la Caja del Seguro Social; y en la misma medida se aplica al sector privado. Por lo tanto, condiciones adversas en el país, pueden afectar las condiciones de pago de los prestatarios y por ende la capacidad de pago de las obligaciones de El Emisor.

Adicionalmente, el otorgamiento de créditos corporativos en su cartera representa 87% para el sector interno y 13% para el sector externo, lo que es un riesgo importante para El Emisor si la sociedad prestataria sufre la falta de reservas de capital o cae en quiebra.

Riesgo de reducción de márgenes. La actividad principal de Emisor se desarrolla en una industria altamente competitiva, por lo cual se asume un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional. Este riesgo de competencia podría impactar las utilidades de Emisor, en el caso de que se reduzcan los márgenes del mercado y de que exista un mayor nivel de competencia.

C. Del Entorno

Riesgo económico de Panamá: El Emisor realiza la mayoría de sus operaciones en la República de Panamá, igualmente la mayoría de sus clientes tantos de activos como de pasivos operan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera de Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes 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 de mayor tamaño que la panameña.

Riesgo Legal y Fiscal: 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 que desarrollará El Emisor o que llevan a cabo los clientes de El Emisor.

D. De la Industria

Riesgo del entorno: Las operaciones del Emisor están vinculadas con el sector financiero en general y el bancario en particular, por lo que factores de riesgo de esta industria pueden afectar al Emisor. Además, el sector bancario se encuentra fuertemente vinculado al entorno económico, tanto local como internacional.

Riesgo por regulación: Las actividades bancarias son sujetas a las regulaciones y supervisión de la Superintendencia de Bancos de Panamá, por consiguientes nuevas regulaciones en cuanto a niveles de préstamos, adecuación de capital, morosidad de la cartera entre otros, pueden afectar a las instituciones que operan en Panamá incluyendo al Emisor.

Riesgo de ausencia de prestamista de último recurso: En Panamá no existe un prestamista de último recurso en situaciones de requerimientos de liquides por parte de las instituciones bancarias del sistema. Adicional, los depósitos de los ahorristas no se encuentran asegurados por ninguna entidad.

Riesgo de aumento de competencia: La actual competencia, así como la que se prevé que pueda darse en el futuro en la industria bancaria pueden incidir en la reducción del margen financiero de la industria, pudiendo impactar adversamente en las utilidades del Emisor.

Riesgos propios de la industria financiera: Por último, existe riesgo de que se presenten factores que pueden afectar adversamente la industria financiera panameña, como por ejemplo cambios en el marco jurídico actual, desaceleración económica, disminución de los márgenes, aumento de morosidad, disminución de liquidez de las empresas.