

Los términos y condiciones de los VCNs no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros.

V. FACTORES DE RIESGO

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de Ausencia de Prelación de los VCNs

El pago de capital e intereses de los VCNs no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor o que en un futuro pueda contraer el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este prospecto informativo y por las leyes aplicables. En caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente oferta de VCNs, los VCNs no tendrán prelación sobre las deudas que pudiera contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.

2. Riesgo de falta de liquidez en el mercado secundario

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus VCNs a través del mercado secundario de valores en Panamá u 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.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

3. Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización

Los VCNs de la presente emisión no cuentan con un fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los VCNs provendrán de los recursos generales del Emisor. Estos constituyen obligaciones generales del mismo, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales.

4. Riesgo por Ausencia de Garantías

Esta emisión no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de los intereses o del capital, así como tampoco por activos o garantías otorgadas por la empresa propietaria de sus acciones, afiliadas o relacionadas al Emisor. Por tanto, los fondos que genere el Emisor

en su giro normal del negocio serán las fuentes ordinarias con que contará éste para el pago de intereses y capital de los VCNs.

5. Riesgo de Incumplimiento

El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer descritas en la sección VI, literal A, 25.1 y 25.2, conllevará al vencimiento anticipado de los VCNs, y se podrá declarar de plazo vencido las obligaciones de pago derivadas de los mismos, sujeto a que ocurran una o más de las Causales de Vencimiento Anticipado, descritas en la Sección VI, literal A, 26.

6. Riesgo de Modificaciones de los términos y condiciones de los valores.

El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los VCNs de la presente emisión, de conformidad con lo establecido en la Sección XV de este Prospecto Informativo, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (i) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de todas las Series, o (ii) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie").

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, modificado por el Acuerdo No. 6-2020 de 21 de mayo de 2020 y el Acuerdo 8-2020 de 4 de agosto de 2020 (incluyendo sus posteriores modificaciones) 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 Superintendencia del Mercado de Valores. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los VCNs será suministrada por el Emisor a Latinex y SMV, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso de valores registrados con posibilidad de emitir Series que el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más series en circulación, se debe presentar ante la SMV las aceptaciones necesarias de la Mayoría de Tenedores de una Serie de los valores de cada una de las Series por separado.

7. Riesgo de Vencimiento Anticipado

Conforme a lo establecido en la sección VI, literal A.26 del presente prospecto informativo, los VCNs incluyen ciertas Causales de Vencimiento Anticipado, que en caso de que se suscite alguna o varias de ellas, de forma individual o conjunta, pueden dar lugar a que se declare de plazo vencido las obligaciones del Emisor derivadas de la emisión,

De ocurrir una o más de las Causales de Vencimiento Anticipado, según se describen en la sección VI, literal A, 26.1 de este prospecto informativo, y la misma no fuese subsanada dentro del periodo de cura, los Tenedores Registrados que representen no menos del setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de todas las series o de una serie en particular, tendrán derecho a declarar de plazo vencido todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los VCNs, de todas las series, si la Causal de Vencimiento Anticipado afecta a los VCNs de todas las series o de la serie que se trate, si la Causal de Vencimiento Anticipado solo afecta a los VCNs de una serie, en nombre y representación



de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación.

Lo antes mencionado podría causar que el inversionista deje de percibir los intereses en concepto de tenencia de los valores y su expectativa de inversión se vea limitada.

8. Riesgo de Obligaciones de No Hacer y Hacer

De acuerdo a lo establecido en la sección VI A 25 del presente prospecto informativo, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones de No Hacer y De Hacer antes listadas, a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de (i) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de todas las Series, o (ii) los Tenedores Registrados de los VCNs que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs de una Serie en particular.

A su vez, el incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones De No Hacer y De Hacer descritas en la Sección VI A 25.1 y 25.2 de este prospecto informativo conllevará, siempre que dicho incumplimiento de lugar al derecho de que se declare el vencimiento anticipado de la deuda bajo los VCNs y el mismo sea declarado, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los VCNs.

9. Riesgo de Parte Relacionada, Vínculos y Afiliaciones

BICSA, el Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente emisión, es el propietario del 100% de las acciones comunes del Emisor. A su vez, la Casa de Valores y Puesto de Bolsa, BICSA Capital, S.A., es una subsidiaria 100% de propiedad de BICSA y afiliada del Emisor, y a su vez, accionista de Latinex Holding, tenedor de las acciones de Latinex y la Central Latinoamericana de Valores.

10. Riesgo por período de vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de VCNs cuenta con un período de vigencia de 10 años, por lo que el presente Programa Rotativo de VCNs cuenta con un periodo de disponibilidad de plazo determinado.

11. Riesgo de Uso de Fondos

El uso de fondos producto de la presente emisión será utilizado por el Emisor para financiar el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios: factoraje y arrendamiento financiero, tal y como se establece en la Sección VII(D) del presente Prospecto Informativo.

No obstante lo anterior, al tratarse de una emisión bajo un Programa Rotativo, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de dicha emisión, en atención a las condiciones de negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados capitales. El uso de los fondos será establecido en el correspondiente suplemento del prospecto informativo de la serie que se trate.

12. Riesgo de Dispensa de Cumplimiento de Obligaciones



A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo identificadas en las Sección VI A 25 de este Prospecto Informativo, para lo cual se requerirá el voto favorable de Mayoría de Tenedores, es decir, de los Tenedores Registrados de los VCNs que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación de todas las Series, en caso de que todas las series sean afectadas o de la serie respectiva, en el caso de que solo sea una serie la afectada.

13. Riesgo de Pago de Intereses y Capital

El Emisor depende del giro ordinario de sus negocios para realizar el pago de intereses y de capital a los tenedores de los VCNs. Una mala gestión de administración por parte del Emisor, podría afectar la capacidad del Emisor de realizar los pagos en concepto de intereses y capital.

En adición a la presente emisión, El Emisor está solicitando el registro de una Emisión de Bonos Corporativos por US\$50,000,000.00, razón por la cual el pago de intereses y el capital pueden verse afectados por el cumplimiento de los pagos a la mencionada emisión.

14. Riesgo de Fuente de Ingresos.

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los intereses y comisiones que provienen de las operaciones de factoring. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de su cartera de factoring y de los recursos que financian sus operaciones.

B. DEL EMISOR

1. Razones Financieras y Riesgo de niveles de Endeudamiento:

El nivel de endeudamiento 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.

- a. **Riesgo de Capacidad de Pago de Emisiones:** El Emisor tiene autorizado al 30 de septiembre de 2021 ante la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, US\$150,000,000.00, repartidos de la siguiente manera: \$100MM en un programa rotativo de Bonos y 50MM en un programa Rotativo de VCNs. Por esa razón el pago de intereses y pago de capital de la presente emisión pueden verse afectados por el pago de emisiones anteriores

Número de Resolución de Autorización	Tipo de Valor	Monto de la Emisión	Serie	Fecha de Vencimiento	Monto en Circulación	Monto Disponible
SMV-558-18 de 6 de diciembre de 2018	Valores Comerciales Negociables	US\$50,000,000	#E	2022-01-13	10,000,000.00	0
			#F	2022-02-20	30,000,000.00	0
			#G	2022-03-14	10,000,000.00	0
SMV-562-18 de 7 de diciembre de 2018	Bonos Corporativos Rotativos	US\$100,000,000	#A	2024-03-01	60,000,000.00	0
			#B	2024-11-29	25,000,000.00	0
			#C	2025-12-26	10,000,000.00	0

b. Relación Pasivo / Patrimonio:

La relación pasivo /patrimonio del Emisor, según los estados financieros auditados al 30 de junio de 2021, es de diez punto veintiocho (10.28) veces. De colocarse la totalidad de la emisión en base al patrimonio actual, la relación pasivo/patrimonio aumentaría a quince punto cincuenta (15.50) veces, utilizando los datos financieros al 30 de junio de 2021.

c. Relación Total de Pasivos / Capital Pagado

La relación pasivos/ capital pagado, al 30 de junio de 2021, es de setenta y ocho punto setenta y nueve (78.79) veces. De colocarse la totalidad de esta emisión, la relación pasivo / capital pagado aumentaría a ciento dieciocho punto setenta y nueve (118.79) veces, utilizando los datos financieros al 30 de junio de 2021.

d. Relación Monto Total de la Emisión /Capital Pagado

De colocarse la totalidad de esta emisión, es decir US\$100,000,000, la relación de la Emisión / capital pagado sería de cuarenta (40) veces, utilizando capital pagado de US\$2,500,000.00 al 30 de junio de 2021.

e. Retorno sobre activos (Utilidad Neta / Activos Totales) – ROA:

El Emisor cerró el año fiscal 2020 con una Razón de Utilidad a Activos (ROA) de 0.83%, la misma en el cierre del año 2019 fue de 1.12%% y de 1.59% en el año 2018.

f. Retorno sobre Patrimonio (Utilidad Neta / Patrimonio Total) – ROE:

El Emisor cerro el año fiscal 2020 con una Razón de Utilidad a Patrimonio (ROE) de 9.26%, la misma en el cierre del año 2019 fue de 11.05%% y de 10.09% en el año 2018.

2. Riesgo de Tasa de Interés

En cuanto a los VCNs que paguen una tasa fija hasta su vencimiento, si las tasas de interés aumentan respecto a los niveles de tasa de interés vigentes al momento que se emitieron VCNs de esta emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores.

3. Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado de las empresas financieras cuya actividad principal es el arrendamiento financiero y el financiamiento de empresas pequeñas y medianas a través de factoraje, se deriva de cambios imprevistos en las tasas de interés (riesgo de tasas de interés), en los flujos de los pagos de capital e intereses (riesgo de liquidez), y en la capacidad de los deudores de cancelar sus obligaciones de manera puntual (riesgo crediticio).

De igual forma, su actividad principal consiste en la generación de intereses y comisiones que provienen del financiamiento, por lo que los resultados futuros dependerán de la administración eficiente de su cartera y de los recursos que financian sus operaciones, al igual que de factores tales como el desempeño de la economía en Panamá, desempeño del sector financiero local y del empleo en general en Panamá.

A su vez, una disminución en la capacidad del Emisor de levantar fondos a través de la captación de nuevos clientes o un aumento en la morosidad en la cobranza de los pagos producto de los factoraje otorgados, mantenidos como activos, pueden considerarse como los principales riesgos, ya que dichos activos son la fuente principal de ingresos dentro de la operación financiera desarrollada.



4. Riesgo de Fuentes de Ingresos del Emisor:

Al ser el Emisor una sociedad dedicada al negocio de arrendamiento financiero (leasing) y factoraje (factoring), como fuente principal de sus 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 mercantiles de arrendamiento financiero y factoraje.

La fuente principal de los ingresos del Emisor consiste en los intereses provenientes de los arrendamientos financieros y el margen obtenido en la intermediación producto de las operaciones de factoraje. Así las cosas, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de su cartera de arrendamientos financieros y factoraje, y de los recursos que financian sus operaciones. El impago de las facturas producto de los contratos de factoraje y/o de capital e intereses provenientes de los arrendamientos financieros, pueden afectar de forma material los resultados operativos del Emisor.

5. Riesgo de Liquidez de Fondo

Se entiende por riesgo de liquidez la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente los flujos de caja esperados e inesperados, vigentes y futuros, sin afectar el curso de las operaciones diarias o la condición financiera de la empresa. 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 fondo.

6. Riesgo Operacional

El riesgo operativo está presente en todas las actividades de una entidad financiera. La interacción humana en el desempeño de actividades productivas, conlleva la posibilidad de la ejecución incorrecta de los procesos, debido al menor error humano o al dolo. Ambas situaciones generan pérdidas económicas para los agentes económicos que se ven afectados, haciendo necesario para las organizaciones la inversión de recursos en sistemas que minimicen tales situaciones. La posibilidad que se produzcan pérdidas económicas aun a pesar de contar con los procedimientos y controles necesarios, constituye el riesgo operacional de la entidad.

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 VCNs y de su venta, se mantendrá durante la vigencia de los VCNs. Corresponde exclusivamente al Gobierno Nacional de la República de Panamá, establecer las políticas fiscales y en consecuencia otorgar y eliminar beneficios y exenciones fiscales. Por lo tanto, la vigencia, reducción o cambio de los beneficios fiscales y su impacto respecto de los retornos esperados derivados de los VCNs pueden verse afectados en atención a las decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno Nacional.

8. Riesgo por Ausencia de Prestamista de Último Recurso y Dependencia de Instituciones Financieras

No existe en Panamá una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso al cual puedan acudir las empresas financieras que tengan dificultades de liquidez o que requieran asistencia económica. El Emisor depende en gran medida de instituciones financieras para financiar el desarrollo de su negocio; y por consiguiente, el buen desempeño de su flujo de caja. En condiciones adversas, que limiten el acceso a crédito por condiciones propias de los mercados financieros o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos financiamientos de activos del Emisor y desmejorar la capacidad de generar recursos para el repago de las obligaciones del Emisor con los Tenedores Registrados de los Valores Comerciales Negociables.



9. Riesgo de crecimiento futuro de la cartera del Emisor

El crecimiento de la cartera de arrendamiento financiero y factoraje del Emisor dependerá fundamentalmente del desempeño de la economía panameña en los próximos años, particularmente de los sectores comercial e infraestructura, respectivamente. No existe certeza sobre los crecimientos futuros de estos sectores en el mediano y largo plazo, los cuales son sectores en los que el Emisor desarrolla su negocio de arrendamiento financiero y factoraje.

10. Riesgo del Grupo Económico

El Emisor es una sociedad panameña dedicada al arrendamiento financiero y factoraje en la República de Panamá. El Emisor es una sociedad 100% subsidiaria de Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA), institución bancaria panameña con operaciones principalmente en Panamá y en Costa Rica, a través de su Oficina de Servicio al Cliente (OSC). De igual forma, con operaciones de crédito en Guatemala, Nicaragua y El Salvador, a través de sus oficinas de representación en cada uno de estos países y una Agencia en Miami, Estado de la Florida, Estados Unidos de América. BICSA (todos los anteriores "el Grupo"), a su vez, es propiedad del Banco de Costa Rica (BCR) en un 51% y Banco Nacional de Costa Rica (BN) en un 49%, ambos bancos 100% de propiedad del Estado Costarricense. BICSA es emisor registrado en Latinex de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por US\$300,000,000.00 y Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCNs) por US\$100,000,000.00. A su vez, BICSA es propietaria del 100% de las acciones comunes de BICSA Capital, S.A., casa de valores panameña y puesto de bolsa colocador de la presente emisión.

11. Riesgo de la Cartera Crediticia y Concentración

La cartera de clientes del Emisor se compone de un total de 345. De los cuales 301 clientes son de arrendamiento financiero con una concentración del 87% y 44 son clientes de factoraje con una concentración del 13% al 30 de junio de 2021, dándose mayor concentración en arrendamiento financieros de la cartera del Emisor. Al 31 de diciembre de 2020 el total de clientes era de 325, de los cuales 281 clientes son de arrendamiento financiero con una concentración del 86% y 44 clientes son de factoraje con una concentración del 14%.

El impago de las facturas y del arrendamiento financiero puede afectar los resultados operativos del Emisor. La cartera de arrendamiento financiero al cierre del 30 de junio de 2021 tiene activos morosos o vencidos de aproximadamente 0.64% de los activos totales, mientras que la cartera de factoraje tiene una morosidad o vencimiento del 2.57% de los activos totales, para un total de Activos morosos o vencidos en BICSA FACTORING, S.A. de 3.21%. Al cierre del 2020 la morosidad había cerrado con el 0.34% de los activos de arrendamiento financiero y 2.45% de los activos de factoraje, es decir un 2.79% del total de activos se encontraban en mora o vencidos.

El Emisor cuenta con un esquema de calificación de riesgo de sus clientes que va de A (menor riesgo) a E (máximo riesgo aceptado). El 94% de la cartera se encuentra concentrado en clientes con calificación de Riesgo A, 3% en clientes con calificación de riesgo B y el restante 3% se distribuye en clientes con riesgo C, D y E.

12. Riesgo de los Mercados de Capital

El Emisor dependerá de instituciones financieras y de mercado de capital a través de la emisión de títulos valores para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política en Panamá, por condiciones propias del mercado financiero panameño o por

desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

13. Riesgo de Crédito

En base a los estados financieros auditados al 30 de junio de 2021, el valor nominal de la presente emisión representa cinco punto veintidós (5.22) veces el patrimonio y cuarenta (40) veces el capital pagado del Emisor.

14. Riesgo de Reducción de Patrimonio

Los términos y condiciones de los VCNs no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros.

15. 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 lo tanto, una disminución en su base de clientes podría tener efectos adversos en la operación del negocio, su crecimiento y su rentabilidad.

16. Riesgo de Factorajes por Cobrar

La capacidad del Emisor de mantener una liquidez adecuada va ligada a una gestión eficiente de su factoraje por cobrar, de minimizar el riesgo de posibles fraudes, de las modalidades de factoring que utilice el Emisor, las cuales determinan los términos y condiciones que se pacten en los contratos. Dichas circunstancias pueden generar factorajes por cobrar vencidos que ocasionarían un aumento en los mismos, limitando la liquidez del Emisor y su capacidad de pago de las emisiones.

17. Fuentes de Financiamiento

El Emisor dependerá 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, ya sea por inestabilidad política en Panamá, por condiciones propias del mercado financiero panameño o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

18. Competencia

El Emisor asume un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional. 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 bancos, financieras, y otras compañías de factoring.

C. DEL ENTORNO

1. Riesgo Económico de los países donde opera el emisor

Las operaciones del Emisor se efectuarán en la República de Panamá, por lo que la mayoría de la base potencial de clientes del Emisor estará concentrada en la República de Panamá, no obstante lo anterior, el Emisor cuenta con una reducida base de clientes en Costa Rica y Centro América. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en la República de Panamá y en un mínimo porcentaje Costa Rica y Centro América. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía centroamericana, entre ellos, la economía panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en

Centro América y/o Panamá podría tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño.

2. Riesgo Sistémico o No Aislable y Riesgo Macroeconómico

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.

Esta Emisión es una emisión de VCNs de una empresa dedicada al negocio de arrendamiento financiero (leasing) y factoraje (factoring) principalmente en la República de Panamá y en una medida reducida en Costa Rica y resto de Centro América. Los ingresos como fuentes de pagos ordinarios y extraordinarios de la presente emisión están ligados al comportamiento de la economía de dichos países, principalmente Panamá. No obstante, el comportamiento de los Estados Unidos de América y algunos países de la región influyen en la evolución de estas economías, por lo que al producirse una desaceleración en las actividades económicas en algún país de la región se podría afectar de manera indirecta el negocio del Emisor. El Emisor no puede garantizar que circunstancias económicas afectarán o no su situación financiera, negocio o resultados de las operaciones del negocio, y como consecuencia, su capacidad de repago de los VCNs.

Aunado a lo anterior, Panamá podría verse afectado, dependiendo del impacto directo o indirecto de un resultado negativo en la economía global, que a su vez podría tener incidencia sobre nuestra economía. Esto podría influir en la situación financiera del Emisor, al verse este afectado por la disminución del consumo de créditos o del interés de obtención de bienes a través de los servicios ofrecidos por el Emisor.

3. Riesgo de Regulación

Por ser el Emisor una sociedad 100% de propiedad de un banco con licencia general local, como lo es Banco Internacional de Costa Rica, S.A., el mismo se ve influenciado por los riesgos propios del sector bancario y cualquier cambio que se de en los marcos regulatorios de este sector. Por ende, se debe considerar que cualquier cambio sobre las normas del sector bancario o del comercio en Panamá podrían afectar de manera directa o indirecta el ejercicio del negocio del Emisor.

De igual forma, el Emisor es una sociedad dedicada al negocio de arrendamiento financiero (leasing) y factoraje (factoring) en la República de Panamá, estando sujeto a los riesgos propios del comercio, negociación, adquisición y financiamiento para la obtención de bienes a través de los contratos mercantiles de arrendamiento financiero y factoraje. Así las cosas, el arrendamiento financiero se encuentra sujeto a las disposiciones contenidas en la Ley No.7 de 1990, que regula el contrato de arrendamiento financiero y el Decreto No.76 de 1996 que reglamenta dicha Ley. Cualquier cambio en la normativa que regula este negocio o de los contratos de arrendamiento financiero, puede afectar negativa o positivamente el negocio del Emisor.

A su vez, actualmente el negocio de factoraje en la República de Panamá no cuenta con una regulación. Esto representa un riesgo ya que las actividades de factoraje no tienen un regulador que identifique los parámetros y normas para desarrollar el negocio. Esta falta de regulación puede permitir que el Emisor incursione en negocios de alto riesgo, lo cual puede poner en riesgo su perfil financiero. Esto también permite que puedan incursionar nuevos participantes sin supervisión, lo cual puede generar mayor competencia y a su vez, representar un riesgo para la estabilidad de los demás participantes y el propio sector.

4. 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 comerciales que realiza el Emisor.

5. Riesgo Político

La condición financiera del Emisor puede verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias y otras políticas del gobierno panameño, el cual ejerce influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado. Si bien es cierto que resulta difícil anticipar estos cambios y la magnitud de su impacto, los mismos pueden tener un impacto negativo en el negocio del Emisor.

El Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y su capacidad de cumplir con las obligaciones derivadas de los VCNs.

6. Riesgo de Inflación

Es consecuencia de la pérdida de poder adquisitivo que se genera por aumentos de la inflación. Esto es fácilmente contrastable en cuanto a los VCNs que paguen una tasa fija hasta su vencimiento.

7. Riesgo Cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (i) Se usa el dólar como moneda circulante. El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; (ii) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; (iii) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; (iv) No hay banco central.

8. Riesgo Jurisdiccional

El Emisor no puede garantizar que un futuro, no habrá variaciones en materia jurisdiccional que tengan un impacto negativo en su negocio.

9. Riesgo en virtud de Pandemia Mundial Covid- 19

La Organización Mundial de la Salud declaró “Pandemia internacional” el 11 de marzo de 2020 ocasionada por el COVID-19. Esto ocasionó que, a nivel mundial, los gobiernos de los países afectados tomaran medidas sanitarias que incluyeron: aislamiento, confinamiento y/o cuarentena en diferente grado según cada gobierno, con limitaciones a la libre circulación de personas, llegando al cierre de fronteras internacionales.

Esta situación ha ocasionado una recesión de la economía global (caída del PIB de -3.5% a nivel mundial), que afectó fuertemente a Panamá, la cual sufrió una fuerte contracción en el año 2020 que se estima en -17.9%. (datos de la Contraloría General de la República).

En todo el mundo, las empresas se han enfrentado a quebrantos en las cadenas de suministro y distribución, cierres temporales y una reducción de la demanda, mientras que los hogares han encarado el desempleo y una caída de los ingresos.

D. DE LA INDUSTRIA

1. Riesgo de Factores relacionados al país en donde opera el Emisor

La economía panameña ha experimentado un gran crecimiento en los últimos años, reflejado y medido a través de su PIB, impactando positivamente a la industria financiera. No obstante lo anterior, no se puede garantizar la continuidad o sostenibilidad de dicho crecimiento. Existe además el riesgo de que surjan factores que puedan incidir negativamente en el sector financiero panameño, como por ejemplo, cambios en el marco jurídico actual, desaceleración de la economía, disminución en los márgenes de intereses, incremento en los niveles de morosidad de los préstamos y en los niveles de préstamos en no acumulación (préstamos con una morosidad de 90 días o más en sus pagos de capital o intereses), que podrían crear un efecto adverso sobre la industria financiera en general. Factores externos del sector pueden generar cierta volatilidad en la industria financiera, desacelerando o restringiendo así su crecimiento.

2. Riesgo de Competencia

El Emisor puede verse afectado en el ejercicio de sus negocios por el riesgo que conlleva la competencia en el país, tal y como se menciona en la sección VII (D) 4, lo cual podría afectar sus resultados al tomar medidas competitivas que reduzcan sus márgenes o al verse desplazado del negocio por la competencia.

Aunado a lo anterior, el Emisor realiza sus negocios de arrendamiento financiero y factoraje en el sistema financiero panameño, el cual se caracteriza por un alto nivel de competencia. Así las cosas, el Emisor compite principalmente con instituciones financieras, bancos de licencia general, cooperativas y financieras. También compiten compañías dedicadas exclusivamente al negocio de factoraje y arrendamiento financiero.

Un mayor nivel de competencia podría ocasionar que el margen de intermediación se contraiga y los niveles de comisiones disminuyan, lo que afectaría negativamente los ingresos del Emisor.

3. Riesgo de Corridas Bancarias

Condiciones macroeconómicas adversas y otros factores que pongan en riesgo la reputación o perspectiva de la plaza, podrían tener como consecuencia una disminución en el balance de depósitos afectando a la industria en general.

4. Riesgo de Regulación o Legislación

La industria bancaria nacional se encuentra en un proceso de fortalecimiento de los procesos de regulación y supervisión con la implementación de regulaciones alineadas a los principios de Basilea III. En este sentido, destacan los acuerdos 1-2015 y 3-2016 (según han sido modificados a la fecha) emitidos por la Superintendencia de Bancos de Panamá, por medio de los cuales se establecen las normas de adecuación de capital, incluyendo el cálculo del activo ponderado por riesgo aplicable a los bancos y a los grupos bancarios, con el fin de robustecer la capacidad de absorción de pérdidas de la banca panameña a futuro. Esta regulación propicia que las entidades financieras se mantengan un nivel de capital acorde con el nivel de los activos mantenidos en sus balances, lo cual es especialmente relevante para entidades con elevado apetito de riesgo.

5. Riesgo por Volatilidad

El mercado de capitales en general está sujeto a la volatilidad en los precios de los activos y a los retornos generados por los mismos. En el caso de VCNs, cualquier factor que afecte la oferta y/o la demanda, podría incrementar la volatilidad del precio de los valores y la percepción de riesgo del Emisor.

Los efectos conocidos por el Emisor y que pueden estimarse razonablemente se han reconocido en los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020. El Emisor continuará monitoreando y

modificando las estrategias operativas y financieras para mitigar los posibles riesgos que pudieran afectar su negocio en el corto, mediano y largo plazo.

VI. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

Los VCNs de la presente emisión serán ofrecidos por BICSA FACTORING, S.A., en su condición y a título de Emisor.

La Junta Directiva del Emisor, en reunión celebrada el día 27 de agosto de 2021, aprobó la emisión y oferta pública de los VCNs bajo el Programa Rotativo, cuyos términos y condiciones se describen en este Prospecto Informativo, sujeto a la autorización por parte de la SMV. La Fecha de Oferta Inicial del Programa Rotativo de VCNs será el 3 de marzo de 2022.

La oferta pública de los VCNs no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas.

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los VCNs de la presente emisión. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los VCNs de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

No se ha establecido límite en cuanto al monto de la inversión en los VCNs. Tampoco existe limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en los VCNs.

1. Tipo de Valores y Series

Los valores que se ofrecen públicamente mediante el presente Prospecto Informativo son Valores Comerciales Negociables.

Los VCNs podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.

2. Moneda de Pago de la Obligación

Los VCNs se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".

3. Monto del Programa Rotativo y Vigencia

El valor nominal total y en conjunto de los VCNs será de hasta Cien Millones de Dólares (US\$100,000,000.00), en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos y en tantas series como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado.

El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los VCNs, en tantas series como la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del programa rotativo de VCNs de Cien Millones de Dólares (US\$100,000,000.00), y que la nueva venta de VCNs se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo. El Programa Rotativo de VCNs ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos VCNs en series en la medida que exista disponibilidad. En ningún