II. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar:

A. DE LA OFERTA

Riesgo por Incumplimiento de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer y No Hacer
El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, descritas en las Secciones III.A.13, III.A.14 y III.A.15, respectivamente de este Prospecto Informativo, puede dar lugar a que se declaren de plazo vencido los Bonos 2024.

Riesgo por Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos
Esta Emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento tal como se describen en detalle en la Sección III.A.16.a de este Prospecto Informativo.

En el caso de que se suscite alguno de los Eventos de Incumplimiento listados en la Sección III.A.16.a de este Prospecto Informativo, de forma individual o en conjunto, salvo que una Mayoría de los Tenedores Registrados de Todas las Series, autorice expresamente y por escrito lo contrario, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido de los Bonos de esta Emisión, conforme se describe y se detalla en la Sección III.A.16.b de este Prospecto Informativo.

Riesgo de Garantía
Los Bonos a la fecha de autorización del registro y de este Prospecto Informativo, de manera temporal y hasta tanto se constituyan las garantías en los plazos otorgados para ello, no cuentan con garantía real para el pago de capital e intereses.

Riesgo por Ausencia Temporal de Garantías
Según establece el Acuerdo 2-2010 de 16 de abril de 2010, el Emisor contará con un plazo máximo de hasta sesenta (60) días calendario desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituir las garantías que se detallan en la Sección III.G del presente Prospecto Informativo.

De no constituirse las garantías en el plazo establecido, da lugar a un Evento de Incumplimiento y por consiguiente a una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos.

Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización
El pago del capital e intereses de los Bonos no estará garantizado por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor en sus respectivos Días de Pago de Intereses, en la respectiva Fecha de Vencimiento, y en la respectiva Fecha de Redención Anticipada (de haberla) o con fondos derivados 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 financiamiento del capital de los Bonos.

Riesgo de Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario
En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos 2024 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.

Riesgo por Pago de Capital e Intereses
El pago de los intereses y capital de los Bonos dependerá del desempeño de la cartera de préstamos del Emisor. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de los Bonos de este Programa dependerá de los ingresos o flujos de caja que recibe el Emisor producto del repago de su cartera de préstamos. Un deterioro en la calidad crediticia de la cartera de préstamos del Emisor pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago del Emisor y el repago de los Bonos 2024.

Riesgo de Redención Anticipada

El Emisor tiene la opción (y en ciertos casos la obligación) de redimir anticipadamente los Bonos, tal como se describe en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo. Esto implica qué frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna, salvo las penalidades descritas en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo, por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaran a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de Redención Anticipada.

Riesgo de Vigencia de Programas Rotativos

Los Bonos cuentan con un periodo de vigencia de diez (10) años contados desde la respectiva Fecha de Emisión de las Serie A del Programa, por lo que la presente Emisión de Bonos cuenta con un período de disponibilidad de plazo determinado.

Riesgo por 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 SMV. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare la modificación de términos y condiciones de los Bonos Corporativos será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores.

En el caso de cualquier otra modificación, cambio o dispensa que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos y/o en la documentación que ampara esta Emisión se requerirán los consentimientos descritos en la Sección III.A.19 de este Prospecto Informativo.

Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la SMV 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 SMV, así como cualquier otra disposición que esta determine.

Riesgo de Prelación

Los Bonos 2024 constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor, y el Emisor ha acordado hacer lo necesario para que sus obligaciones de pago derivadas de los Bonos 2024 tengan, en todo momento, un estatus por lo menos *part passu* respecto de sus otras obligaciones de pagos garantizadas, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones que por Ley tengan prelación.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía

Los Bonos 2024 estarán garantizados con un Fideicomiso de Garantía constituido por el Emisor con el Agente Fiduciario a más tardar en la Fecha de Emisión de la Serie A, a favor del cual se cederán irrevocablemente cuentas por cobrar derivadas de créditos otorgados por el Emisor en el giro ordinario de su negocio, los cuales deberán cumplir con las Condiciones de Elegibilidad y la Cobertura de Garantías. No obstante, los Créditos Cedidos en garantía pueden estar sujetos a fluctuaciones en su valor debido a las condiciones del entorno y, por consiguiente, su valor de realizaron en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionadas con esta Emisión de Bonos.

Riesgo de Administración de los Créditos Cedidos en Garantía.

En el desempeño de su cargo, el Agente Fiduciario tendrá el derecho de ejercer todos los derechos, acciones y privilegios que, según sea el caso, le correspondan como acreedor de los Créditos Cedidos al Fideicomiso de Garantía, incluyendo el derecho de cobrar dichos Créditos Cedidos, determinar el mecanismo y las políticas de imputación de pagos, iniciar acciones judiciales y extrajudiciales de cobro. No obstante lo anterior, el Agente Fiduciario delegará en el Fideicomitente el ejercicio de estos derechos mediante la firma del Contrato de Administración, de forma tal que el Fideicomitente mantendrá la administración y servicio de los Créditos Cedidos y los derechos contractuales de los flujos de efectivo de dichos Créditos Cedidos, hasta tanto el Fiduciario no disponga lo contrario en caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia emita una Declaración de Vencimiento Anticipado por la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento bajo los Bonos.

El Agente Fiduciario podrá remover al Fideicomitente de su rol de administrador, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Administración, siguiendo las instrucciones escritas para tal efecto del Agente de Pago Registro y Transferencia, quien actuará a su vez siguiendo instrucciones de una Mayoría de los Tenedores Registrados de Todas las Series. Dicha remoción no podrá ser efectiva hasta tanto el Fiduciario asuma la administración de los Créditos Cedidos o haya contratado los servicios de administración de un nuevo administrador, cuya designación deberá ser aprobada por la Mayoría de los Tenedores Registrados de Todas las Series.

Riesgo de Existencia de Concentración de Créditos

Dentro de los préstamos por cobrar al 31 de marzo de 2024, el 57% corresponde a sector gobierno, y en menor proporción en empresas privadas y jubilados. Esta concentración puede llevar a una dependencia y exposición a riesgos sectoriales específicos y vulnerabilidad a factores geográficos, lo que incrementa el riesgo de incumplimiento y puede afectar gravemente la estabilidad financiera de la entidad si alguno de estos prestatarios enfrenta dificultades económicas.

Riesgo de cobro de los Créditos Cedidos de empleados del Gobierno.

El Emisor ha sido designado como Administrador de los Créditos Cedidos. El cobro de los Créditos Cedidos, a los respectivos deudores en donde su empleador sea el gobierno central o las instituciones autónomas o semiautónomas del Estado utilizando la modalidad de descuento directo, sería realizada por el Emisor en su calidad de Administrador. El descuento directo de los salarios de los empleados del gobierno central o las instituciones autónomas o semiautónomas del Estado requiere de una clave de descuento que debe adquirir la persona encargada de dicho cobro de las entidades gubernamentales.

En caso de una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario, actuando en virtud de instrucciones de una Mayoría de los Tenedores Registrados, pudiera mantener al Emisor como Administrador o designar a un Administrador Sustituto para el cobro de los Créditos Cedidos. El Emisor no está obligado a ceder las claves de descuento que le otorga el gobierno central o las instituciones autónomas o semiautónomas del Estado para poder cobrar los Créditos Cedidos bajo la modalidad de descuento directo. En caso de una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario, actuando en virtud de instrucciones de una Mayoría de los Tenedores Registrados, pudiera mantener al Emisor como Administrador o designar a un Administrador Sustituto para el cobro de los Créditos Cedidos. El Emisor no está obligado a ceder las claves de descuento que le otorga el gobierno central o las instituciones autónomas o semiautónomas del Estado para poder cobrar los Créditos Cedidos bajo la modalidad de descuento directo. En caso de una Declaración de Vencimiento Anticipado donde se nombre a un Administrador Sustituto, dicho Administrador Sustituto no podrá cobrar por la vía de descuento directo los Créditos Cedidos al no contar con las claves de descuento que utiliza el Administrador para cobrar los Créditos Cedidos. Esto puede impedir la habilidad del Administrador Sustituto de cobrar aquellos Créditos Cedidos que formen parte del Fideicomiso.

Riesgo de Sustitución de Garantías

El Agente Fiduciario cuenta con facultades para autorizar reemplazo o sustitución de los Créditos Cedidos en garantía por el Emisor, según se establece en la Sección III.G. de este Prospecto Informativo, cuando el Emisor esté en cumplimiento con la Cobertura de Garantías (según se define más adelante), mecanismo que puede menoscabar el valor de los Bienes Fideicomitidos, afectando la liquidez de los mismos en caso de que se necesite liquidarlos.

Riesgo de Facultades del Agente Fiduciario

El Agente Fiduciario tendrá la facultad de tomar las medidas necesarias para cobrar las sumas que se le adeuden por razón del manejo del Fideicomiso, con cargo a los Bienes Fideicomitidos. En caso de ejercer esta facultad, el valor de los Bienes Fideicomitidos podrá verse disminuido. Además, el Fideicomiso no contempla instrucciones del Fideicomitente en cuanto a que al Agente Fiduciario le esté prohibido o no. (i) invertir los bienes fideicomitidos en acciones de la empresa fiduciaria y en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros; (ii) otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores,

accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas; (iii) adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

Riesgo de Partes Relacionadas
Banco General, S.A., actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco General, S.A.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A., Casas de Valores y Puestos de Bolsa de esta Emisión, ambas subsidiarias en un cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., son accionistas indirectos de la Latinex y de Latinclear. BG Trust, Inc., el Agente Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., que actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

El Emisor es accionista indirecto de Latinex y Latinclear.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal de la Emisión no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de las Casas de Valores, ni del Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Gary Chong Hon, es director de Latinex y ejecutivo de Banco General, S.A., el Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

No existen políticas o condiciones bajo las cuales se realizan créditos entre las partes relacionadas.

B. DEL EMISOR

Riesgo de tasa de interés
El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado. 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 el Emisor pueda aumentar las tasas cobradas a los clientes, esto podría resultar en una mayor morosidad en los préstamos.

Riesgo de Pérdida de Fuentes de Financiamiento
El Emisor depende 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 continuidad en la obtención de créditos, nuevos financiamientos bancarios, o nuevos financiamientos a través del mercado de valores y por tanto desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

Riesgo por Razones Financieras
Razón ROAA: La razón ROAA del Emisor para el periodo auditado del 31 de diciembre de 2022 era de 2.66%, mientras que al 31 de diciembre de 2023 era de 2.82%. La razón ROAA del Emisor para el periodo no auditado correspondiente al primer trimestre terminado el 31 de marzo de 2024, es de 2.75% (tomando en cuenta el cálculo de los últimos doce (12) meses del primer trimestre de 2024 contra los del primer trimestre de 2023).

Razón ROAE: La razón ROAE del Emisor para el periodo auditado del 31 de diciembre de 2022 era de 20.26%, mientras que al 31 de diciembre de 2023 era de 21.31%. La razón ROAE del Emisor para el periodo no auditado correspondiente al primer trimestre terminado el 31 de marzo de 2024, es de 21.03% (tomando en cuenta el cálculo de los últimos doce (12) meses del primer trimestre de 2024 contra los del primer trimestre de 2023).

Razón de Apalancamiento: La razón de pasivos financieros entre patrimonio para el periodo auditado del 31 de diciembre de 2022 era de 6.31x y al 31 de diciembre de 2023 era de 5.45x. De colocarse la totalidad de la

Emisión, la razón de pasivos financieros entre patrimonio al 31 de diciembre de 2023 sería de 7.52x. Esta razón de pasivos financieros entre patrimonio para el período no auditado correspondiente al primer trimestre terminado el 31 de marzo de 2024 se ubica en 6.54x y de colocarse la totalidad de la Emisión, la razón de pasivos financieros entre patrimonio para el primer trimestre de 2024 sería de 7.58x.

Riesgo de Reducción Patrimonial

Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

Riesgo por 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.

Riesgo de Valores Disponibles para la Venta

Al 31 de marzo de 2024 el Emisor mantiene vigentes y autorizadas por la Superintendencia de Mercado de Valores las emisiones que se detallan en el siguiente cuadro, razón por la cual los pagos de los compromisos de la presente Emisión pueden verse afectados por el pago de las emisiones vigentes:

Tipo de Valor	Resolución	Fecha de Emisión	Monto Aprobado	Monto en Circulación Marzo 2024	Monto Disponible
Bonos Subordinados	CNV 114-11	14 de abril de 2011	$ 7,500,000	$ 5,500,000	$ 2,000,000
VCN's	SMV 13-12	23 de enero de 2012	$ 10,000,000	$ 6,787,000	$ 3,213,000
Bonos Corporativos	SMV 157-13	26 de abril de 2013	$ 20,000,000	$ 8,737,000	$ 11,263,000
Acciones Preferidas	SMV No. 13-15	12 de enero de 2015	$ 10,000,000	$ 10,000,000	$ 0.00
VCN's	SMV No. 21-16	19 de enero de 2016	$ 30,000,000	$ 3,850,000	$ 26,150,000
Bonos Corporativos	SMV No. 20-16	19 de enero de 2016	$ 50,000,000	$ 39,418,000	$ 10,582,000
Bonos Corporativos	SMV No. 387-19	27 de sept de 2019	$ 100,000,000	$ 94,488,200	$ 5,511,800
VCN's	SMV No. 47-21 y 80-21	4 de marzo de 2021	$ 50,000,000	$ 44,389,000	$ 5,611,000
Acciones Preferidas	SMV No. 28-22	26 de enero de 2022	$ 10,000,000	$ 3,887,000	$ 6,113,000
Bonos Corporativos	SMV No. 119-22	4 de abril de 2022	$ 150,000,000	$ 51,294,000	$ 98,706,000
Totales			**$ 437,500,000**	**$ 268,350,200**	**$ 169,149,800**

Riesgo Operacional

El Emisor cuenta con políticas, procesos, infraestructura y recursos humanos que le permiten mitigar los riesgos operacionales. Sin embargo, por la naturaleza del negocio y la evolución del entorno en el que opera, el Emisor pudiera estar expuesto a riesgos operacionales no determinados.

Riesgo Legal

El Emisor asume riesgo legal en sus operaciones cotidianas como, el riesgo de no poder ejecutar una garantía de un crédito por estar mal constituida o por problemas en la formalización del crédito, así como por problemas con el cumplimiento de contratos con proveedores de servicios. También puede materializarse en el hecho de

no cumplir con las leyes, regulaciones, lineamientos y otras directrices regulatorias, que puedan desencadenar en sanciones por parte de los entes supervisores según la gravedad de los hechos. En su giro habitual de negocios, el Emisor también está expuesto a ser objeto de demandas y otras contingencias legales que pueden tener efectos adversos substanciales en sus operaciones.

Riesgo por Desastres Naturales
El Emisor ha desarrollado planes de contingencia para mitigar eventos fortuitos causados por la naturaleza, sin embargo, existe el riesgo de que eventos mayores como sismos, inundaciones, incendios, entre otros tengan un impacto negativo en las operaciones del Emisor.

Riesgo de Crédito
Dado que los ingresos del Emisor dependen de los intereses y comisiones que provienen de los financiamientos otorgados a sus clientes o prestatarios, el Emisor está expuesto al riesgo de crédito, el cual consiste en que los prestatarios no cumplan, completamente y a tiempo, con el pago que estos deban hacer de acuerdo con los términos y condiciones pactados. Un cambio adverso en la situación laboral de los prestatarios que son empleados tanto del sector público como del sector privado, podría afectar la capacidad de pago de dichos prestatarios y afectar negativamente la cartera de préstamos del Emisor.

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

Riesgo por Ausencia Total o Parcial de Implementación de Políticas de Gobierno Corporativo
La Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente, según se apliquen al giro del negocio, las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

C. DEL ENTORNO

Riesgo de Mercado
Es el riesgo de que el valor de un activo financiero se reduzca por cambios en las tasas de interés, fluctuaciones en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. Los riesgos de mercado surgen por posiciones abiertas en moneda, tasas de interés o acciones, las cuales están expuestas a fluctuaciones de mercado generales y específicas en las tasas de interés, márgenes de crédito, tasas de cambio de moneda y precios de las acciones.

Riesgo por Factores Políticos
El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en el contexto político del país en el cual el Emisor opera que pudiese afectar sus operaciones. La condición financiera del Emisor puede verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias y otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un código laboral rígido, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en estas políticas pudiesen tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud del impacto.

Riesgo de Inflación
Existe riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de bienes, servicios y factores productivos que pudiesen generar una caída en el poder adquisitivo del dinero. Esto puede ocasionar consecuencias adversas en las inversiones a largo plazo debido a la inseguridad en el valor real de los flujos futuros y/o consecuencias favorables para los deudores, pero negativas para los intermediarios, debido a la disminución del valor real de las cuotas de los préstamos.

Riesgo por Regulación
El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio del país en el cual el Emisor opera, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a instituciones financieras reguladas.

Tratamiento Fiscal
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 Bonos pueden verse afectados en atención a las decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno. El Emisor carece de control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá. Por lo tanto, éste no garantiza que se mantenga el tratamiento fiscal vigente en cuanto a los intereses devengados por los Bonos o las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos.

Riesgo País
Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicadas principalmente en la República de Panamá. Por ende, los resultados operativos del Emisor y sus condiciones financieras, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones contraídas bajo esta Emisión, dependerán en gran medida de las condiciones políticas y económicas, así como del marco regulatorio de Panamá, y del impacto que cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, empresas y entidades gubernamentales que conforman el mercado panameño.

Riesgo por Desastres Naturales
Existe el riesgo de que un desastre natural pudiera tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor y/o interrumpir su capacidad para operar.

Riesgo Económico de Panamá
Cambios en el desempeño de la economía panameña como contracciones en el crecimiento económico del país podrían tener incidencia directa o indirecta sobre los resultados del negocio del Emisor, incluso si los acontecimientos se dieran dentro del contexto de una economía más extensa y diversificada.

Riesgo por Políticas Macroeconómicas
Las políticas del sector público sirven como herramientas de intervención del Estado en la economía del país y pueden ser clasificadas de la siguiente manera: a) Política fiscal: Conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Estado para recaudar los ingresos necesarios para el funcionamiento del sector público. Cambios en la política fiscal pueden afectar la carga fiscal del Emisor, reduciendo así su rentabilidad y capacidad de servir la deuda financiera. b) Política monetaria: Son las medidas que puede tomar el Estado para buscar una estabilidad en el valor de la moneda, mediante la intervención en la cantidad de dinero en circulación. Panamá cuenta con una economía dolarizada por ende el riesgo de la política monetaria es dependiente de la política monetaria de los Estados Unidos de América. c) Políticas de rentas: El Estado tiene la capacidad de determinar los salarios mínimos, lo que pudiese generar inflación y afectar los precios del conjunto de la economía.

Riesgo Jurisdiccional
El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor.

Riesgo de Ley de Valores
De conformidad con el artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No 1 de 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido reformado (la "Ley de Valores"), los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá que sean colocados en oferta pública a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, estarán exentos del impuesto sobre la renta. Adicionalmente, en la Ley No. 18 de 2006 ("Ley 18") se introdujeron algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas por la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley de Valores que 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, estarán 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 gozará de dicha exención. No hay certeza de que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 18

alcancen sus objetivos ni que el gobierno panameño adopte medidas fiscales adicionales en el futuro que afecten las exenciones fiscales referidas para captar recursos. Adicionalmente, no hay certeza de que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

Riesgo de Prestamista de Último Recurso
No existe en esta emisión una entidad que actúe como prestamista de último recurso además del Emisor, al cual pueda acudir el Emisor en caso de que este tenga dificultades de liquidez o que requiera asistencia económica.

D. DE LA INDUSTRIA

Riesgo de 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, cooperativas y financieras.

Falta de Crecimiento de la Demanda
El crecimiento de la demanda en la industria financiera podría verse afectado por un cambio en las condiciones económicas nacionales o internacionales o por un cambio en la composición demográfica del país. En conjunto con la adición de nuevos competidores en la industria, esto podría crear un exceso de oferta en el mercado financiero. Lo descrito anteriormente podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

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 los Bonos, 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.