

<b>Riesgo de Vencimiento Anticipado</b>	La presente Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado, que en el caso de que se cause alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado, tal como se describe en la Sección III.A.11 del presente Prospecto Informativo.
<b>Riesgo de Tasa de Interés</b>	Fluctuaciones en la Tasa de interés pudiesen afectar el Margen Neto del Emisor. 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.
<b>Riesgo por Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas</b>	A la fecha del registro del presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos, el Emisor cuenta con inversiones en empresas relacionadas y en negocios en conjunto con saldos detallados en la Sección VIII del presente Prospecto Informativo.
<b>Riesgo de Inflación</b>	Se podría dar un aumento en los salarios o en los precios en los servicios que presta el emisor, por lo que traería como consecuencia una caída en el poder adquisitivo del dinero.

## II. FACTORES DE RIESGO

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

### A. La Oferta

#### **Riesgo Relacionado a la Ausencia de un Fondo de Amortización.**

Los fondos para el pago de capital e intereses de la totalidad del Programa Rotativo de Bonos Corporativos provendrán de los recursos generales del Emisor. No existe un fondo de amortización.

#### **Riesgo de Vigencia del Programa Rotativo de Bonos Corporativos.**

El Programa Rotativo de Bonos cuenta con un período de vigencia de 10 años, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años, por lo que el presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos cuenta con un periodo de disponibilidad de plazo determinado.

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

A la fecha de autorización del presente Prospecto Informativo ninguna de las Series de esta Emisión, se encuentran garantizada; sin embargo, el Emisor podrá optar por emitir Series garantizadas o Series sin garantía.

Para aquellas Series que se emitan con garantía, a la fecha de este Prospecto Informativo, no se cuenta con un detalle de los bienes que componen el Fideicomiso de garantía; por consiguiente, se desconoce el estado de los bienes, su valor, si son bienes inmuebles, pagarés o cesiones de cartera de préstamos tomando en consideración el giro normal del negocio del Emisor; sin embargo, el Emisor contará con los plazos que

por normativa de la Superintendencia del Mercado de Valores se le otorgan, para constituir el Fideicomiso y traspasar los Bienes que conformen el mismo.

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

Al tratarse de un Programa Rotativo, el Emisor podrá decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de dicho programa, en atención a las necesidades financieras del mismo o los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

#### **Riesgo de Vencimiento Anticipado.**

La presente Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado, que en el caso de que se cause alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado, tal como se describe en la Sección III.A.15 del presente Prospecto Informativo.

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

El Emisor, podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos, parcial o totalmente, según los Términos y Condiciones establecidos para cada una de las Series.

Esto implica que, si las tasas de interés del mercado bajan a los niveles de tasas de intereses vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Bonos, en cuyo caso los Tenedores Registrados podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y se lleva a cabo una redención anticipada de los Bonos por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría verse afectado.

#### **Riesgo por Modificación de Términos y Condiciones.**

Toda la documentación que ampara esta Emisión del presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos 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 siempre no perjudiquen los intereses de los Tenedores Registrados.

El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. El Emisor tendrá los documentos que amparen cualquier corrección o enmienda y la copia de esta documentación será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores.

En el caso de cualquier otra modificación o cambio que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos 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.12 de este Prospecto Informativo.

#### **Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la Totalidad del Programa Rotativo de Bonos Corporativos o de alguna de sus Series.**



La actividad principal del Emisor es la oferta de préstamos personales. Por tanto, la principal fuente de ingresos del Emisor consiste en que sus clientes realicen el pago de los contratos de forma oportuna y de acuerdo a los términos y condiciones acordados en dichos contratos. Es decir, los resultados estimados del Emisor dependen de todos los flujos recibidos por estos contratos y de su correcta administración de las cuentas por cobrar. Una desviación en estos ingresos puede afectar en el Pago de Intereses y Capital de las Series en circulación.

**Riesgo de Obligaciones de Hacer y de No Hacer del Emisor del Programa Rotativo de Bonos Corporativos y de sus Series.**

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección III.A.14 de este Prospecto Informativo o en el Programa Rotativo de Bonos Corporativos, o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos, o de los suplemento de cada una de las Series o de los demás Documentos de la Emisión que amparan el presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos conllevará, siempre que dicho incumplimiento dé lugar al derecho de que se declare el Vencimiento Anticipado de la deuda bajo los Bonos por razón de su aceleración, y en efecto se declare dicha aceleración, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor.

**Riesgo por las Condiciones Financieras de las Series del Programa Rotativo de Bonos Corporativos.**

Los términos y condiciones del Programa Rotativo de Bonos Corporativos pueden contener acuerdos y restricciones financieras que podrían limitar la flexibilidad financiera y operacional del Emisor. El riesgo implícito de estas condiciones financieras es que si el Emisor incumple con las mismas se podría declarar la Emisión de plazo vencido.

**Riesgo por Falta de Liquidez en el Mercado Secundario.**

En el caso de que un inversor requiera vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores de Panamá, existe la posibilidad de que no existan contrapartes interesadas en comprarlos y, por ende, se vea obligado a mantenerlos hasta que aparezca un comprador, hasta su redención anticipada, o hasta su vencimiento.

**Riesgo de Tasa de Interés.**

Los Bonos de cada Serie devengarán, a partir de su respectiva Fecha de Emisión, una tasa de interés la cual podrá ser fija o variable, determinada a opción del Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada Serie. Si el Emisor llegase a emitir Series que paguen tasa fija y las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron dichas Series, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir una tasa de interés superior.

**Riesgo de Prelación.**

El pago de capital e intereses de los Bonos de cada una de las Series podrán tener preferencia o no sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, según se describa en el Suplemento de la Serie correspondiente, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

## **B. El Emisor**

### **Riesgo de Financiamiento.**

El Emisor depende de instituciones financieras y de su base patrimonial 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.

### **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 del Emisor o del entorno bancario y 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 del 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 Liquidez Operativa.**

La razón de liquidez (activos corrientes entre pasivos corrientes) al 31 de diciembre de 2017 fue de 83.8% y al 31 de diciembre de 2018 fue de 16.4%. Por consiguiente, la empresa refleja un déficit de capital de trabajo con una cifra negativa de US\$25,433,928 al 31 de diciembre de 2018, cifra cual disminuye de negativo US\$1,583,627 al cierre de 2017.

### **Riesgo Pasivo sobre Capital Pagado.**

La razón de total pasivos sobre capital pagado al 31 de diciembre de 2018 es de 5.3 veces. De colocarse la totalidad de la emisión de Bonos, la relación aumentaría a 7.1 veces, con cifras al 31 de diciembre de 2018.

### **Riesgo por Partes Relacionadas.**

A la fecha del registro del presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos, el Emisor cuenta con inversiones en empresas relacionadas y en negocios en conjunto con saldos detallados en la Sección VIII del presente Prospecto Informativo.

Adicionalmente, Prival Bank, S.A. actúa como Co-Estructurador, Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión. Prival Securities, Inc. actúa como agente de colocación y puesto de bolsa de la Emisión, es subsidiaria de Prival Bank, S.A.

### **Riesgo de Ausencia de Políticas de Gobierno Corporativo.**

El Emisor no mantiene a la fecha del presente Prospecto Informativo, procedimientos de buen gobierno corporativo conforme al Acuerdo No. 12-2003 del 11 de noviembre de 2003.

### **Riesgo de Incumplimiento de Pago de Clientes.**

El Emisor esta expuesto al riesgo de crédito, el cual consiste en que los prestatarios no cumplan completamente y a tiempo con el pago que deban hacer de acuerdo con los

términos y condiciones pactados, por lo que se afectarían los resultados operativos del Emisor.

## **C. El Entorno**

### **Riesgo País.**

La condición financiera y resultados de las operaciones del Emisor, al igual que su capacidad para pagar sus obligaciones financieras en cuanto a la Emisión, es dependiente de las condiciones económicas que prevalecen en la República de Panamá. La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que afecte adversamente la economía panameña podría tener un efecto negativo en el desarrollo de los proyectos del Emisor.

### **Riesgo Político.**

La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u 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 rígido código laboral, 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 las políticas económicas, monetarias u otras políticas del Gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dichos impactos. Por otro lado, 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 la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo el Programa Rotativo de Bonos Corporativos.

### **Riesgo de Inflación.**

Se podría dar un aumento en los salarios o en los precios en los servicios que presta el emisor, por lo que traería como consecuencia una caída en el poder adquisitivo del dinero.

### **Riesgo de Cambio de Tratamiento Fiscal.**

El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por el Programa Rotativo de Bonos Corporativos en cada una de sus Series 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 gubernamentales.

### **Riesgos Regulatorios.**

No hay garantías de que la legislación que regula las empresas financieras y la legislación de valores en Panamá no sea modificada, pudiendo modificar a su vez los requerimientos ya existentes para el Emisor.

## **D. La Industria**

### **Riesgo del Sector Financiero.**

Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector financiero, tales como el entorno económico local e internacional. Una reducción en el crecimiento económico, amarrado con un efecto inflacionario, pudiese tener consecuencias marcadas en el sector financiero local. Problemas que se pudiesen extender a deterioros en las carteras crediticias y presiones de liquidez. Adicionalmente, en el sistema financiero panameño, no existe una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso al cual puedan acudir las instituciones financieras que tengan problemas de liquidez o que requieran asistencia financiera.

### **Riesgo de Competencia.**

El Emisor asume un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional, entre los segmentos de financiamientos. Este riesgo de competencia podría impactar en las utilidades del Emisor, en el caso de que se contraigan los márgenes del mercado y que se torne una competencia más agresiva dentro del sector, ya que sus productos y servicios también son ofrecidos por otros participantes del sistema financiero (bancos, aseguradoras, cooperativas, financieras, compañías de descuento de facturas y de arrendamiento financiero).

### **Riesgo por Ausencia de Ente Gubernamental de Último Recurso.**

No existe en el sistema financiero panameño una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso, al cual puedan acudir las instituciones financieras que tengan problemas temporales de liquidez o que requieran de asistencia financiera.

## **III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA**

### **A. Detalles de la Oferta**

Mediante Resolución escrita adoptada por los Directores del Emisor el día 25 de febrero de 2019, se autorizó la emisión y oferta pública de los Bonos, bajo un programa rotativo, cuyos términos y condiciones se describen en este Prospecto Informativo. Los Bonos serán ofrecidos por Financiera El Sol, S.A., a título de Emisor, registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Panamá, S.A.

Los Bonos serán emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones. El valor nominal total y en conjunto de los Bonos será de hasta cincuenta millones de Dólares (US\$50,000,000), en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000) o sus múltiplos, y en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de cincuenta millones de Dólares (US\$50,000,000).

La Fecha de Oferta Respectiva, Fecha de Emisión, la Tasa de Interés, las Fechas de Pago, la Fecha de Vencimiento, el cronograma de amortización de capital, de ser aplicable, la Redención Anticipada, de cada una de las Series a ser emitidas, y, el detalle de la garantía o la ausencia de las misma, serán notificados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante suplemento al Prospecto

