

4. FACTORES DE RIESGO

ADVERTENCIA IMPORTANTE: La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales factores de riesgo de la oferta. El inversionista potencial debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad del Prospecto Informativo y solicitar aclaración si no entiende alguno de los términos y condiciones, incluyendo los factores de riesgo aquí descritos.

Toda inversión conlleva la posibilidad de pérdida parcial o total del capital invertido, así como la de no obtener la ganancia o rendimiento esperado. Los potenciales inversionistas deben evaluar cuidadosamente los riesgos antes de tomar una decisión de inversión y consultar a sus asesores legales, fiscales y financieros.

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:

4.1 FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA

1. Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización

La presente emisión no cuenta con un fondo de amortización ni garantiza la devolución del capital invertido. Los dividendos dependerán de las condiciones establecidas en el Suplemento de cada Clase de Acciones Preferidas y solo podrán pagarse con cargo a las utilidades atribuibles a la Clase respectiva, previa declaración de la Junta Directiva y conforme al artículo 37 de la Ley 32 de 1927. Las Acciones Preferidas emitidas por Clases solo tienen preferencia frente a las acciones comunes en dividendos y cuota de liquidación vinculados a su propio portafolio, y pueden coexistir con otras obligaciones del Emisor con mayor prioridad de pago.

2. Riesgo de Colocación Parcial

Existe la posibilidad de que una Clase se coloque solo parcialmente. Esto limitaría la disponibilidad de recursos frente a lo previsto en el Suplemento respectivo y podría afectar el desempeño financiero de esa Clase.

3. Riesgo de Limitaciones de la Clase y Responsabilidad

Los dividendos y pagos de liquidación para cada Clase se limitan a los fondos y rendimientos propios de esa Clase, aun cuando el Emisor disponga de recursos en otras Clases. Las Clases representan un patrimonio económico separado solo para fines contables y de gestión interna, no un patrimonio autónomo. En consecuencia, los acreedores externos pueden accionar sobre la totalidad de los activos del Emisor, incluyendo aquellos asignados internamente a una Clase.

4. Riesgo de Modificación de los Términos y Condiciones

El Emisor podrá corregir o enmendar la documentación para subsanar errores formales sin aprobación de los tenedores. Cualquier modificación sustancial requerirá el voto favorable del 51% de las acciones en circulación, en cumplimiento del Acuerdo 4-2003 de la SMV.

5. Riesgo de Ausencia de Derecho Preferente

Aunque los actuales tenedores pueden participar en futuras emisiones, no cuentan con un derecho preferente de suscripción que les garantice prioridad o asignación anticipada. Esto podría resultar en dilución económica o en la imposibilidad de obtener el mismo precio/condiciones en emisiones posteriores.

6. Riesgo de Redención y Modalidad de Salida

El Emisor podrá redimir total o parcialmente las acciones preferidas de la Clase a partir de la Fecha de Inicio de Redención indicada en el Suplemento. La redención podrá ejecutarse bajo cualquiera de las siguientes modalidades: (i) **Cesión de activos o valores vinculados a la Clase (modalidad preferente):** mediante la transferencia o asignación a los inversionistas de los derechos económicos derivados de las inversiones subyacentes vinculadas al patrimonio de la Clase correspondiente; o (ii) **Efectivo (alternativa):**



6

pago en USD, exclusivamente con fondos líquidos disponibles en el patrimonio de la Clase correspondiente, sin recurrir a activos de otras Clases ni al patrimonio común del Emisor. La implementación puede requerir aprobaciones y trámites en la Entidad Receptora y generar retrasos; además, en escenarios de tasas bajas, la reinversión podría ocurrir a rendimientos inferiores. No se reconocerá prima de redención.

7. Riesgo de Mercado Secundario

La colocación es fuera de bolsa. No existe certeza de que se desarrolle un mercado secundario líquido para las Acciones Preferidas. Los inversionistas podrían no encontrar compradores o enfrentar precios afectados por condiciones de mercado, lo cual limita la posibilidad de realizar liquidez antes de la redención o liquidación.

8. Riesgo de Uso de Fondos y Partes Relacionadas

El destino de los fondos se detallará en el Suplemento de cada Clase y puede involucrar inversiones en partes relacionadas o en terceros no relacionados, así como refinanciamientos y redenciones del Emisor. Estos usos podrían no generar flujos en los tiempos esperados, implicar conflictos de interés y afectar la liquidez o los pagos objetivo de la Clase.

9. Riesgo de Acreencias con Preferencia en el Cobro

Existen emisiones vigentes y pasivos del Emisor que tienen prelación sobre las Acciones Preferidas. En caso de liquidación, estas acreencias podrían limitar los fondos disponibles para atender los derechos económicos de los tenedores de preferidas.

10. Riesgo de Obligaciones de Hacer y No Hacer

El Emisor podría estar sujeto a convenios financieros u obligaciones contractuales que, de incumplirse, afecten su capacidad de distribuir dividendos o redimir las Acciones Preferidas.

11. Riesgo Operativo de Transferencia y Registro

Las transferencias requieren instrumentación (endoso o documento de traspaso) e inscripción en el Libro de Accionistas del tenedor de las Acciones Preferidas, así como cumplimiento de KYC/AML. Demoras en la acreditación documental, verificaciones o instrucciones pueden afectar la oportunidad de la negociación. En caso de discrepancia entre el registro del tenedor de las Acciones Preferidas y el respectivo certificado, prevalecerá el certificado salvo prueba en contrario; no obstante lo anterior y hasta que se dé la actualización del Libro de Accionistas, el Emisor puede considerar como tenedor del certificado de acciones preferidas al que aparezca registrado en el Libro de Accionistas.

12. Riesgo de Rescate Obligatorio por Cumplimiento

Si un tenedor llegara a figurar en listas de sanciones o no superara controles KYC/AML, el Emisor podría suspender derechos, negar registros de transferencias y/o ejecutar un rescate obligatorio por cumplimiento de sus acciones completas al Precio de Redención y conforme a las modalidades previstas en este Prospecto; los pagos podrían quedar sujetos a bloqueos, retenciones o consignaciones exigidas por la normativa.

13. Riesgo de gastos y comisiones de la emisión.

Los gastos estimados de la emisión ascienden en conjunto a 1.925% del monto máximo del prospecto. Salvo que el Suplemento o el contrato de colocación dispongan otra cosa, dichos gastos serán asumidos por el Emisor; no obstante, ciertas comisiones de colocación podrían ser asumidas total o parcialmente por los inversionistas según los contratos aplicables, lo que impactaría el rendimiento neto de la inversión.

14. Concentración de funciones en el Emisor.

GSM FINANCIAL GROUP, INC. actuará simultáneamente como Emisor, Estructurador, Agente Colocador, Agente de Pago, Agente de Registro y Transferencia, y Comercializador de las acciones preferidas objeto de esta oferta.



Dado que estas funciones son asumidas por una misma entidad, no existe separación funcional entre las actividades de emisión, colocación, pago y registro, lo que podría limitar la independencia operativa normalmente existente cuando tales funciones son ejercidas por terceros.

No obstante, el Emisor se compromete a mantener registros verificables y a revelar oportunamente a la Superintendencia del Mercado de Valores cualquier modificación en la estructura de funciones, designación de terceros o cambio en los mecanismos de administración de pagos y registros.

15. Emisión no garantizada.

A la fecha de registro del presente Prospecto Informativo, la emisión de acciones preferidas no cuenta con garantía específica alguna, ya sea real o personal. En consecuencia, los inversionistas no gozan de derechos preferentes ni de respaldo mediante fideicomisos, hipotecas, depósitos en plica u otras garantías que aseguren el pago de dividendos o la redención de las acciones preferidas.

Los derechos de los tenedores se limitan a los establecidos en el Pacto Social y en este Prospecto, consistentes en la percepción de dividendos preferentes no acumulativos y, en su caso, la cuota de liquidación o redención vinculada a la Clase respectiva.

El Emisor podrá en el futuro estructurar garantías específicas para una o más Clases de acciones preferidas. De realizarlo, la información correspondiente se revelará mediante el Suplemento respectivo, que detallará el tipo de garantía, bienes afectos, prelación, instrumento constitutivo y vigencia de las mismas. Hasta tanto dichas garantías no se encuentren constituidas y registradas, la emisión deberá considerarse como no garantizada.

16. Riesgo de Eventos de Incumplimiento y Declaración de Plazo Vencido

La presente emisión contempla eventos de incumplimiento que, de ocurrir y no ser subsanados dentro de los plazos establecidos, podrían dar lugar a una declaración de plazo vencido por parte de los tenedores. Constituyen eventos de incumplimiento, entre otros:

- a) La falta de pago de dividendos preferentes declarados y/o de montos de redención debidos a los tenedores registrados, no subsanada dentro de quince (15) días calendarios;
- b) El incumplimiento material de obligaciones esenciales del Emisor establecidas en el Pacto Social, Prospecto o Suplemento, que afecte de manera directa los derechos económicos de los tenedores, no subsanado dentro de quince (15) días calendarios desde la notificación;
- c) Que el Emisor manifieste por escrito su incapacidad para pagar sus deudas, o solicite o sea sometido a procesos de insolvencia, quiebra, concurso de acreedores, intervención o liquidación;
- d) Que el Emisor sea disuelto o pierda autorizaciones esenciales que le impidan cumplir sus obligaciones bajo esta emisión;
- e) La imposición de medidas cautelares, secuestros o embargos sobre bienes o cuentas del Emisor por un monto agregado superior a US\$1,000,000, no levantados o afianzados dentro de quince (15) días calendarios; y
- f) La imposibilidad injustificada del Emisor de perfeccionar la redención conforme al procedimiento aplicable, no subsanada dentro de quince (15) días calendarios.

En caso de que un evento de incumplimiento no sea subsanado dentro del plazo correspondiente, los tenedores que representen al menos el 66% (Supermayoría de Tenedores Registrados) de las acciones preferidas en circulación de la Clase afectada podrán declarar de plazo vencidas las obligaciones, conforme al procedimiento descrito en la sección 5.1.15 de este Prospecto. Para el cómputo del porcentaje, se excluirán las acciones en posición propia del Emisor o de sus partes relacionadas directas o indirectas.

17. Riesgo de Inversiones en Partes Relacionadas

CONFORME AL GIRO DE NEGOCIO DEL EMISOR, LOS FONDOS CAPTADOS DE CADA CLASE



PODRÁN SER DESTINADOS A INVERSIONES DE CAPITAL O FINANCIAMIENTO EN PROYECTOS DESARROLLADOS POR PARTES RELACIONADAS DEL EMISOR, TALES COMO SOCIEDADES BAJO CONTROL COMÚN O VINCULADAS A LOS ACCIONISTAS O BENEFICIARIOS FINALES DEL EMISOR.

Los fondos de esta emisión no serán utilizados para préstamos ni cuentas por pagar directamente a favor de los accionistas o beneficiarios finales del Emisor como personas naturales.

Las inversiones en partes relacionadas forman parte de la actividad ordinaria del Emisor, se realizarán en condiciones de mercado y serán aprobadas por la Junta Directiva. El detalle de las inversiones previstas para cada Clase se indicará en el Suplemento correspondiente. Los inversionistas deben considerar que el desempeño de su inversión dependerá, en parte, de la capacidad de dichas partes relacionadas de ejecutar los proyectos y generar los rendimientos esperados.

18. Riesgo de Ausencia de Tasa de Interés Fija y Carácter Discrecional de los Dividendos

Las Acciones Preferidas objeto de la presente emisión constituyen instrumentos de patrimonio y no de deuda. En consecuencia, no devengan intereses ni contemplan una tasa de rendimiento fija garantizada a favor de sus tenedores.

El único beneficio económico periódico al que tienen derecho los tenedores es el dividendo preferente, cuya declaración y pago es discrecional de la Junta Directiva del Emisor y está condicionado a la existencia de utilidades atribuibles al Portafolio de la Clase correspondiente. La Junta Directiva no está obligada a declarar dividendo alguno en ningún período.

En atención a la naturaleza patrimonial de las Acciones Preferidas objeto de la presente emisión, y conforme a lo dispuesto en el Acuerdo 2-2010, Texto Único de 17 de julio de 2023, no existe una tasa de interés ni una tasa de rendimiento fija, nominal o efectiva garantizada por el Emisor. Cualquier referencia en el Suplemento Informativo a un rendimiento económico objetivo tendrá carácter exclusivamente indicativo e informativo, y no constituirá una obligación contractual de pago ni un compromiso de rentabilidad por parte del Emisor. El rendimiento efectivo que reciba el inversionista dependerá del desempeño real de los activos vinculados al Portafolio de la Clase respectiva, el cual podría ser inferior al estimado o incluso nulo.

Los inversionistas que requieran un flujo periódico fijo y garantizado deben considerar que este instrumento no satisface dicho perfil de inversión.

4.2 FACTORES DE RIESGO DEL EMISOR

1. Razones Financieras: Apalancamiento, deuda, ROA y ROE

A continuación se presenta la comparación entre los estados financieros interinos al 30 de septiembre de 2025 y los estados financieros anuales auditados al 31 de diciembre de 2025:

Razón Financiera	Sept 2025 (No Auditado)*	Dic 2025 (Auditado)
Apalancamiento (Pasivo Total ÷ Patrimonio)	39.73X	42.46X
Pasivo Total	B/.36,664,285	B/.35,587,546
Patrimonio	B/.922,880	B/.838,182
Razón de Deuda (Pasivo Total ÷ Activo Total)	97.54%	97.70%
Pasivo Total	B/.36,664,285	B/.35,587,546
Activo Total	B/.37,587,165	B/.36,425,728
ROA (Utilidad Neta ÷ Activo Total)	0.26%	0.04%



Utilidad Neta	B/.97,728	B/.13,030
Activo Total	B/.37,587,165	B/.36,425,728
ROE (Utilidad Neta ÷ Patrimonio)	10.59%	1.55%
Utilidad Neta	B/.97,728	B/.13,030
Patrimonio	B/.922,880	B/.838,182

*Los indicadores de septiembre 2025 corresponden a nueve (9) meses de operación.

El alto nivel de apalancamiento evidencia la dependencia del Emisor en financiamiento externo, lo que genera vulnerabilidad ante cambios adversos en ingresos, condiciones de mercado o incremento en obligaciones financieras.

2. Riesgos de Mercado, Entorno y Naturaleza

Variaciones en tasas de interés pueden afectar el valor de activos y costo de fondeo. La competencia en el mercado de valores podría reducir la demanda por las Acciones Preferidas. Además, desastres naturales u otros eventos de fuerza mayor pueden afectar los proyectos o activos del Emisor, y cambios fiscales podrían impactar el rendimiento neto de los inversionistas.

3. Riesgo de Modelo de Negocio y Concentración

El esquema por Clases no cuenta con un historial de resultados propio, aunque el Emisor opera desde 2007. Existe concentración de cartera en el sector corporativo y en la región Centroamérica–Caribe, así como una alta exposición a la economía panameña.

4. Riesgo de Dependencia de Resultados de Inversiones

Los ingresos del Emisor dependen del rendimiento de las empresas participadas. Un deterioro en su desempeño o en su capacidad de pago impactaría directamente los dividendos de las Clases. Asimismo, existen riesgos operativos derivados de fallos en procesos, sistemas o factores externos.

5. Riesgo de Inversiones en Partes Relacionadas y Terceros

Una parte sustancial de los fondos podrá invertirse en proyectos de partes relacionadas, lo que podría implicar conflictos de interés y desempeño distinto a condiciones de mercado. En proyectos de terceros, existe el riesgo de que los resultados sean inferiores a lo esperado.

6. Riesgo de Derechos Limitados de los Inversionistas

Las Acciones Preferidas no otorgan derecho a voz ni voto en la Asamblea de Accionistas, lo que limita la influencia de sus tenedores en las decisiones estratégicas. No obstante, el Pacto Social reconoce derechos especiales de voto en aquellas materias que afectan directamente los intereses económicos de cada Clase, lo que busca salvaguardar a los inversionistas en escenarios críticos.

7. Riesgo de Ausencia de Políticas de Gobierno Corporativo

La falta de implementación plena de políticas de gobierno corporativo, conforme al Acuerdo 12-2003, podría afectar la transparencia, la gestión de riesgos y la protección de los intereses de los inversionistas.

8. Riesgo por Emisor como Agente de Pago.

El Emisor actúa como Agente de Pago, Registro y Transferencia, lo que concentra funciones operativas y podría incrementar riesgos operativos de ejecución y continuidad del servicio.