

II. FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo explican aquellas circunstancias que pueden afectar negativamente el rendimiento o la liquidez de las Acciones Preferentes No Acumulativas y que, consecuentemente, pueden acarrear pérdidas a los Tenedores Registrados. Igualmente, los factores de riesgo describen eventos o situaciones que pueden perjudicar la actividad del Emisor y afectar adversamente sus ganancias o flujo de caja y traducirse en pérdidas para los Tenedores Registrados.

A. DE LA OFERTA

Riesgo de Ausencia de Garantía: El Programa Rotativo de Acciones Preferentes No Acumulativas no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de dividendos, por lo que los ingresos que genere el Emisor producto de los dividendos que generen sus subsidiarias, son las fuentes ordinarias con que contará éste para la declaración y pago de dividendos.

Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización: La Emisión no cuenta con una reserva o fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para la redención parcial o total de las Acciones Preferentes No Acumulativas provendrán de los recursos generales del Emisor.

Riesgo de Fuente de Ingresos y Liquidez del Emisor: La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los dividendos que recibe de sus Subsidiarias. Por tanto, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente y buen desempeño de sus Subsidiarias.

Riesgo por Ausencia de Limitaciones Financieras en el Uso de Activos, o de Reducción Patrimonial: Salvo las expresadas en el presente Prospecto Informativo, el Emisor no tiene ninguna limitación para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, recomprar acciones o disminuir su capital. Igualmente, salvo las limitaciones establecidas por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá a través del Acuerdo 1-2015 del 3 de febrero de 2015, tal como este acuerdo pueda ser enmendado o suplantado de tiempo en tiempo, los términos y condiciones de las Acciones Preferentes No Acumulativas no contienen acuerdos o restricciones financieras que comprometan al Emisor a mantener niveles mínimos de cobertura en sus recursos generales tales como: capital, utilidades retenidas, líneas de crédito entre otros indicadores financieros.

Riesgo de Reducción del Precio de las Acciones Preferentes: Las Acciones Preferentes No Acumulativas pueden sufrir una reducción en su precio en el mercado, debido entre otras cosas, a un posible aumento de las tasas de interés del mercado.

Riesgo por Falta de Liquidez en el Mercado Secundario: No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquido; por tanto, los Tenedores Registrados pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender sus Acciones Preferentes No Acumulativas ya que el valor de las mismas dependerá de la demanda existente por dichos títulos al momento de ofrecerlas en venta.

Riesgo de Redención: Las Acciones Preferentes No Acumulativas no tendrán fecha de vencimiento, no obstante lo anterior, en cualquiera de los casos las Acciones Preferentes No Acumulativas podrán ser redimidas, en forma parcial o total, a opción del Emisor, luego de transcurridos cinco (5) años desde la Fecha de Emisión de la respectiva Serie a redimir, de acuerdo con el mecanismo establecido en el Capítulo III, Sección A, Numeral 8 de este Prospecto Informativo. Queda entendido que, en el ejercicio de este derecho de redención, el Emisor observará en forma especial las disposiciones legales aplicables a las entidades bancarias en materia de adecuación de capital. Adicionalmente, el Emisor necesitará contar con la autorización previa de la Superintendencia de Bancos de Panamá para poder ejercer dicha redención.

Riesgo de Modificaciones y Cambios: El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente Emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados que representen el 51% o más del valor nominal de las Acciones Preferentes No Acumulativas emitidas y en circulación de la respectiva Serie a modificar. Las modificaciones deben ser aprobadas o rechazadas tal y como fueron propuestas. Es decir, no se pueden alterar las modificaciones propuestas. Queda entendido que, en el ejercicio de este derecho de realizar modificaciones y cambios, el Emisor observará en forma especial las disposiciones legales aplicables a las entidades bancarias en materia de adecuación de capital. Adicionalmente,

el Emisor necesitará contar con la autorización previa de la Superintendencia de Bancos de Panamá para poder ejercer dicha modificación.

Riesgo de Partes Relacionadas de la Emisión: Banco Aliado, S.A., S.A., Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente emisión de Acciones Preferentes, es propiedad en un 100% del Emisor. Geneva Asset Management, S.A., Agente de Venta, Casa de Valores y Puesto de Bolsa autorizado para la colocación de la presente emisión de Acciones Preferentes, es propiedad en un 69.24% del Emisor. En adición, el Emisor, y sus Subsidiarias: Banco Aliado, S.A. y Geneva Asset Management, S.A. tienen Directores en común. Los balances generales consolidados y los estados consolidados de utilidades del Emisor y Subsidiarias incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas, tal y como se desarrolla en la Sección VIII "Negocios o Contratos con Partes Relacionadas" del presente Prospecto Informativo.

Riesgo de Pago de Dividendos: De acuerdo con el artículo 37 de la ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas, los dividendos sólo pueden ser declarados sobre las ganancias o sobre el exceso del activo sobre el pasivo. El Emisor no garantiza el pago de dividendos ni aun cuando el Emisor reportase utilidades. Las ganancias obtenidas por el Emisor al cierre de un ejercicio anual sólo constituyen dividendos cuando así hayan sido declarados por la Junta Directiva. La declaración de dividendos le corresponde a la Junta Directiva, la cual lo decidirá conforme a su mejor criterio. La inversión de los Tenedores Registrados podría desmejorarse si la Junta Directiva decide no declarar dividendos aun cuando el Emisor hubiese generado ganancias.

Riesgo de No Acumulación de Dividendos no Declarados: Las Acciones Preferentes No Acumulativas devengarán un dividendo anual No Acumulativo, sobre su valor nominal. En caso de no declararse dividendos en un periodo determinado, el Tenedor Registrado de las Acciones Preferentes No Acumulativas dejará de percibir dividendos en dicho periodo.

Riesgo por Ausencia de Derecho Preferente de Adquirir Acciones Preferentes No Acumulativas: Los Tenedores Registrados de las Acciones Preferentes No Acumulativas no tienen derecho preferente alguno para adquirir acciones comunes o preferentes emitidas por el Emisor.

Riesgo por Ausencia de Derecho a Voz y Voto: Las Acciones Preferentes No Acumulativas no tendrán derecho a voz ni a voto en las juntas generales de accionistas, ordinarias o extraordinarias, del Emisor. El derecho a voz y voto le corresponde exclusivamente a las acciones comunes a razón de un voto por cada acción.

Riesgo de Prelación en el Cobro: En un evento de liquidación del Emisor, los Tenedores Registrados de Acciones Preferentes No Acumulativas tendrán prelación en el cobro de sus acreencias sobre los tenedores de acciones comunes del Emisor, pero estarán subordinados a los acreedores generales y garantizados del Emisor.

Riesgo de 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 con respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones, pero no podrá entablarse demanda contra ningún accionistas por deuda de la compañía hasta que se haya dictado sentencia contra ésta cuyo importe total no se hubiere cobrado después de ejecución contra los bienes sociales.*" En virtud de lo anterior, 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 por Tratamiento Fiscal: El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto al impuesto sobre la renta proveniente de la enajenación de las Acciones Preferentes No Acumulativas o al impuesto de dividendo resultante de la declaración y pago de dividendos por parte del Emisor, ya que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades nacionales. Cada Tenedor Registrado de una Acción Preferente No Acumulativa deberá, independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en las Acciones Preferentes No Acumulativas antes de invertir en las mismas.

Riesgo de Uso de Fondos y Periodo de Vigencia del Programa Rotativo: El producto de la venta de las Acciones Preferentes No Acumulativas será utilizado para redimir las acciones preferidas acumulativas emitidas y en circulación del Emisor a la fecha de este Prospecto Informativo por hasta US\$50,000,000 y el remanente de por lo menos US\$25,000,000 para fortalecer la base patrimonial del Emisor con el propósito de capitalizar sus subsidiarias existentes o futuras. Por tratarse de un Programa Rotativo de Acciones Preferentes que tendrá un



plazo de vigencia de diez (10) años, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de fondos a través de la vigencia del Programa y sus Series, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Riesgo por Razones Financieras: Para el año fiscal terminado el 30 de junio de 2021 (cifras auditadas), el Emisor y Subsidiarias (resultados consolidados) reportan una utilidad neta de US\$11,458,351, un patrimonio de US\$363,984,311 y un total de activos de US\$4,135,899,544 (US\$12,437,253, US\$344,378,810 y US\$4,089,621,582 respectivamente para el año fiscal terminado el 30 de junio de 2020).

Razón de ROA: La razón ROA del Emisor y Subsidiarias (resultados consolidados) para el año fiscal terminado el 30 de junio de 2021 fue de 0.3% (0.3% año fiscal terminado el 30 de junio de 2020).

Razón de ROE: La razón ROE del Emisor para el año fiscal terminado el 30 de junio de 2021 fue de 3.1% (3.6% año fiscal terminado el 30 de junio de 2020).

B. DEL EMISOR

Riesgo de Giro de Negocio: El Emisor es una sociedad tenedora de acciones de entidades reguladas en las industrias bancaria y de valores. La principal fuente de ingresos del Emisor son los dividendos que recibe de sus Subsidiarias, ambas empresas que operan en actividades reguladas tanto de banca como valores. Los resultados futuros del Emisor dependerán principalmente de su capacidad de mantener una administración eficaz y eficiente de sus Subsidiarias.

Riesgo por Endeudamiento: El índice de endeudamiento (pasivos totales a capital pagado incluyendo acciones comunes y preferentes no acumulativas) del Emisor y Subsidiarias al 30 de junio de 2021 es de 23.2 veces. De colocarse la totalidad de la presente emisión, el índice de endeudamiento del Emisor y Subsidiarias será de 15.7 veces. El índice de endeudamiento (pasivos totales a patrimonio) del Emisor al 30 de junio de 2021 es de 10.4 veces. De colocarse la totalidad de la presente emisión, el índice de endeudamiento del Emisor será de 8.5 veces. (ver Capítulo III, Sección F – Impacto de la Emisión).

Riesgo de Liquidez del Emisor: El Emisor depende de los dividendos que recibe de sus Subsidiarias. Condiciones adversas, causadas ya sea por inestabilidad política en Panamá, por condiciones propias del mercado financiero panameño o por desmejoras en la situación financiera de las Subsidiarias del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos negocios y financiamientos y desmejorar la capacidad de generación de utilidades de las Subsidiarias del Emisor y por tanto su capacidad de distribuir dividendos al Emisor.

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

Riesgo de Competencia: Las Subsidiarias del Emisor asumen un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional, sistema bancario y mercado de valores. Este riesgo de competencia podría impactar las utilidades de las Subsidiarias del Emisor, en el caso de que se reduzcan los márgenes del mercado y de que exista una competencia más agresiva dentro del sector en donde cada una de ellas opera, ya que sus productos y servicios también son ofrecidos por otros bancos locales e internacionales, casas de valores y puestos de bolsa locales e internacionales, financieras, compañías de factoring y compañías de seguros.

Riesgo de Tasa de Interés: El margen neto de las Subsidiarias del Emisor pudiese verse afectado por fluctuaciones en las tasas de interés.

Riesgo de Mercado: Las Subsidiarias del Emisor están sujetas al riesgo de disminución de los flujos de efectivo futuros y del valor los activos financieros (inversiones en valores e instrumentos de deuda entre otros) por cambios en las tasas de interés en el mercado local e internacional, 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.

Riesgo Operacional: El Emisor por la naturaleza del negocio y la evolución del entorno de sus Subsidiarias, pudiese estar expuesto a riesgos operacionales no determinados.

Riesgo de Capacidad de Pago de Emisiones: Las Subsidiarias directas e indirectas del Emisor tienen autorizados al 30 de junio de 2021 ante la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, US\$930,000,000, de los cuales mantiene disponibles para emitir US\$393,579,000, razón por la cual el pago de dividendos y repago de capital de la presente emisión pueden verse afectados por el pago de emisiones anteriores.

A continuación, un detalle de los valores vigentes del Emisor y Subsidiarias al 30 de junio de 2021:

Valores Vigentes del Emisor y sus Subsidiarias

Grupo Aliado, S.A.

No. de Resolución de Autorización	Tipo Valor	Monto Emisión	Serie	Fecha de Vencimiento	Monto en Circulación USD	Monto Disponible USD	Tasa de Interés
SMV-298-19	Acciones Preferentes	US\$50MM	A	29 de agosto de 2024	25,000,000	0	6.25%
SMV-298-19	Acciones Preferentes	US\$50MM	B	29 de agosto de 2026	25,000,000	0	7.00%
Total Banco Aliado US\$					50,000,000	0	

Banco Aliado, S.A.

No. de Resolución de Autorización	Tipo Valor	Monto Emisión	Serie	Fecha de Vencimiento	Monto en Circulación USD	Monto Disponible USD	Tasa de Interés
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	F	14 de marzo de 2022	500,000	0	4.000%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	H	23 de marzo de 2022	2,000,000	0	4.000%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	M	6 de julio de 2021	1,000,000	0	3.625%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	P	22 de agosto de 2022	500,000	0	4.500%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	S	21 de septiembre de 2021	3,500,000	0	3.625%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	T	21 de septiembre de 2022	1,350,000	0	4.500%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	X	30 de septiembre de 2021	500,000	0	3.625%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	Z	4 de octubre de 2021	500,000	0	3.625%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AA	15 de octubre de 2021	3,000,000	0	3.625%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AB	24 de octubre de 2022	1,000,000	0	4.500%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AD	28 de octubre de 2021	500,000	0	3.625%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AE	28 de octubre de 2022	1,000,000	0	4.500%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AG	2 de noviembre de 2021	1,000,000	0	3.625%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AH	14 de noviembre de 2022	3,000,000	0	4.250%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AJ	22 de noviembre de 2021	1,600,000	0	3.625%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AK	21 de noviembre de 2022	1,000,000	0	4.250%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AL	30 de noviembre de 2021	2,056,000	0	3.625%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AM	30 de noviembre de 2022	1,000,000	0	4.250%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AO	10 de diciembre de 2021	3,000,000	0	3.500%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AQ	16 de diciembre de 2021	500,000	0	3.500%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AR	23 de diciembre de 2021	500,000	0	3.500%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AT	18 de enero de 2023	1,000,000	0	4.250%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AU	17 de enero de 2025	1,000,000	0	4.500%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AV	22 de julio de 2021	7,600,000	0	3.250%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AW	22 de enero de 2022	3,500,000	0	3.500%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AX	9 de agosto de 2021	2,000,000	0	3.000%



SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AY	8 de febrero de 2022	3,000,000	0	3.250%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	AZ	15 de febrero de 2022	1,000,000	0	3.250%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BA	23 de agosto de 2021	3,500,000	0	3.000%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BB	22 de febrero de 2022	3,000,000	0	3.250%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BC	26 de febrero de 2024	2,000,000	0	4.125%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BD	13 de septiembre de 2021	500,000	0	2.750%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BE	11 de marzo de 2022	500,000	0	3.000%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BF	22 de marzo de 2022	500,000	0	3.000%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BG	24 de septiembre de 2021	2,050,000	0	2.750%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BH	29 de marzo de 2022	2,000,000	0	3.000%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BI	30 de marzo de 2022	3,500,000	0	3.000%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BJ	5 de octubre de 2021	3,700,000	0	2.750%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BK	5 de abril de 2022	4,250,000	0	3.000%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BL	28 de octubre de 2021	3,100,000	0	2.750%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BM	28 de abril de 2022	2,500,000	0	3.000%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BN	3 de mayo de 2022	1,500,000	0	3.000%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BO	3 de junio de 2022	1,500,000	0	3.000%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BP	5 de junio de 2023	1,500,000	0	3.750%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BQ	17 de diciembre de 2021	4,000,000	0	2.750%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BR	16 de junio de 2022	3,500,000	0	3.000%
SMV-549-19	Bonos	US\$200MM	BS	23 de diciembre de 2021	5,000,000	0	2.750%
SMV-549-19 *	Bonos	US\$200MM	N/A	N/A	-	103,794,000	
				Sub Total	96,206,000	103,794,000	
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	V	9 de septiembre de 2021	12,000,000	0	4.750%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	CD	27 de julio de 2021	2,500,000	0	4.500%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	CI	19 de septiembre de 2023	750,000	0	5.000%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	DE	29 de mayo de 2022	3,000,000	0	4.500%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	DU	31 de octubre de 2021	1,000,000	0	4.125%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	EI	31 de marzo de 2022	1,000,000	0	4.000%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	EO	10 de septiembre de 2022	500,000	0	4.500%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	EQ	30 de septiembre de 2021	500,000	0	3.625%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	ER	8 de octubre de 2021	1,000,000	0	3.625%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	ES	13 de octubre de 2021	5,000,000	0	3.625%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	EU	31 de octubre de 2022	1,000,000	0	4.500%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	EX	14 de julio de 2021	1,000,000	0	3.250%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	EY	14 de octubre de 2021	1,000,000	0	3.500%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	EZ	19 de julio de 2021	500,000	0	3.250%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FA	18 de enero de 2022	1,000,000	0	3.500%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FB	28 de enero de 2022	1,000,000	0	3.500%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FC	27 de enero de 2023	2,000,000	0	4.250%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FD	29 de enero de 2024	2,000,000	0	4.375%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FE	28 de enero de 2022	3,000,000	0	3.500%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FF	29 de julio de 2021	800,000	0	3.250%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FG	4 de marzo de 2022	500,000	0	3.000%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FH	16 de septiembre de 2021	2,000,000	0	2.750%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FI	24 de septiembre de 2021	1,000,000	0	2.750%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FJ	25 de marzo de 2022	2,000,000	0	3.000%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FK	13 de octubre de 2021	500,000	0	2.750%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FL	5 de abril de 2023	500,000	0	3.750%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FM	7 de octubre de 2021	3,000,000	0	2.750%
SMV-91-14	Bonos	US\$100MM	FN	15 de octubre de 2021	1,700,000	0	2.750%