

<b>Riesgo de Tasa de Interés</b>	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.
<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.

Para ver el detalle acerca de los factores de riesgo de la Emisión, ver la Sección II del presente Prospecto Informativo.

## **II. FACTORES DE RIESGO**

Los factores de riesgo explican aquellas circunstancias que pueden afectar negativamente las fuentes de pago de los Bonos y que, consecuentemente, pueden acarrear pérdidas a los Tenedores Registrados. Los interesados en comprar los Bonos se deben cerciorarse de que comprenden los riesgos descritos en esta Sección del Prospecto informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos de que suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos. 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.

La información proporcionada a continuación en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el interesado debe efectuar y obtener de sus asesores legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estime necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en los Bonos.

### **A. Riesgo de la Oferta**

**Riesgo de Constitución de Garantías:** El Emisor podrá emitir Series Garantizadas o Series No Garantizadas. A la fecha de autorización del registro y del presente Prospecto Informativo se desconocen el detalle de bienes, su condición y valor, por lo cual el Emisor remitirá con una antelación de veinte (20) días hábiles la información sobre las garantías y la documentación relacionada a la misma para que sea analizada y aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores, para que posteriormente el Emisor pueda comunicar mediante Suplemento al Prospecto Informativo, dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Garantizada respectiva, la garantía y demás condiciones de la Serie que será garantizada. La documentación relacionada a la garantía y al Fiduciario deberá cumplir con lo establecido en la Sección de Garantías del Texto Único del Acuerdo 2-2010.

Toda vez que la información de las Garantías será remitida mediante Suplemento al Prospecto Informativo, es necesario que el inversionista interesado además de leer la información del prospecto Informativo, el Contrato de Fideicomiso y demás documentos de la Emisión, también debe considerar la información contenida en el Suplemento al Prospecto Informativo en donde se desarrollará la información de la Garantía y de ser necesario factores de riesgo. De no constituirse las Garantías en el plazo establecido en el Suplemento al Prospecto Informativo, el pago de capital e intereses de las Series Garantizadas no contarán con Garantías.

**Riesgo de Prelación:** El pago de capital e intereses de los Bonos podrán tener preferencia o no sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en casos de quiebra o concurso de acreedores.

**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 de prestar servicios a instituciones públicas y privadas. 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.

A continuación, se detalla el porcentaje de ingresos por país y por sector de Grupo TX, al 31 de marzo de 2024:

PAÍS	FACTURACIÓN	%	PÚBLICO	PRIVADO
Panamá	7.250.729	75.11%	x	
Panamá	913.674	9.47%		x
Nicaragua	98.394	1.02%	x	
Honduras	1.382.209	14.32%	x	
República Dominicana	8.014	0.08%		x

**Riesgo respecto a la no constitución de garantías dentro del plazo indicado:** El Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de la presente Emisión mediante la constitución de garantías a favor a favor de varios Fideicomisos de Garantías o enmendar el Fideicomiso existente que garantiza el Contrato de Línea de Crédito Sindicada, que deberá cumplir con lo establecido en la Sección de Garantías del Texto Único del Acuerdo No.2-2010.

El Emisor tendrá un plazo de sesenta (60) días calendario, contados a partir de la Fecha de Oferta de cada Serie Garantizada, para constituir garantías sobre los bienes muebles y un plazo de ciento veinte (120) días calendarios contados desde la Fecha de Oferta de cada Serie Garantizada, para constituir garantías sobre bienes inmuebles. En caso de no constituirse las garantías en el plazo correspondiente, la Emisor contará con quince (15) días calendarios para su subsanación.

Al no constituirse las garantías en el plazo correspondiente los Tenedores no contarían con garantías que garanticen el pago de capital e intereses de los Bonos, para las Series garantizadas.

**Riesgo de Redención Anticipada:** Para cada una de las Series, el Emisor podrá establecer si los Bonos de la Serie correspondiente podrán ser objeto de redención anticipada o no. En caso de que el Emisor determine que los Bonos de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada, el Emisor podrá realizar redenciones anticipadas, parciales o totales, a opción del Emisor, según se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. 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 que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de cualquiera de las Series Garantizadas o No Garantizadas y de su respectiva documentación, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie que corresponda modificar. Las modificaciones de la Tasa de Interés, cronograma de amortización a capital y Fecha de Vencimiento de cualquiera de las Series Garantizadas o No Garantizadas, requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie que corresponda modificar.

En el caso de que el Emisor solicite modificar términos y condiciones que incidan en todas las Series, se requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de todas las Series emitidas hasta ese momento, salvo que se trate de modificaciones de Tasa de Interés, cronograma de pago a capital y/o Fecha de Vencimiento que incidan en todas las Series, en cuyo caso se requerirá de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de todas las Series emitidas hasta ese momento.

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.13 de este Prospecto Informativo.

**Riesgo de Vencimiento Anticipado:** La presente Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado; en el caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado, tal como se describe en la Sección III.A.18 del presente Prospecto Informativo.

A la fecha de aprobación del presente Prospecto Informativo se desconoce el Procedimiento de ejecución en caso de una Declaración de Plazo Vencido de las Series Garantizadas, ya que será desarrollada en el contrato de fideicomiso que será remitido en conjunto con la descripción de los bienes y derechos y demás documentación relacionada a los bienes a garantizar.

**Riesgo de Excepción previo a un Evento de Incumplimiento:** El Emisor podrá, previo a la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento, solicitar a la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie que corresponda, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, una excepción sustentando las razones por las cuales el Evento de Incumplimiento podrá ocurrir sin que ello conlleve la obligación de expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado y el término requerido para su subsanación, en base a la excepción otorgada por la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie que corresponda, con anterioridad a la ocurrencia de dicho Evento de Incumplimiento. La aceptación o negación de la excepción solicitada por el Emisor será decidida por la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie que corresponda, quienes considerarán si el Evento de Incumplimiento no pone en riesgo el repago de la Serie que corresponda y/o el Proyecto debido a que el Emisor ha sustentado a satisfacción de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie que corresponda las medidas correctivas que realizará.



**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.15 y 16 de este Prospecto Informativo 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 de Concentración de Ingresos:** Al cierre del 31 de marzo de 2024 el Emisor posee una concentración de ingresos superiores al 10% en clientes como:

EMPRESA	CONTRATO	% SOBRE INGRESO
Tx Panamá	Multibank	42.45%
Consortio Sigma Billing	IDAAN	29.55%
Corporación Tx de Honduras	Tegucigalpa	14.32%

A continuación, se detallan los ingresos del Emisor relacionados a cada país y su relación con instituciones públicas y privadas.

PAÍS	FACTURACIÓN	%	PÚBLICO	PRIVADO
Panamá	7.250.729	75.11%	x	
Panamá	913.674	9.47%		x
Nicaragua	98.394	1.02%	x	
Honduras	1.382.209	14.32%	x	
República Dominicana	8.014	0.08%		x

La concentración de ingresos en la República de Panamá y su sector público, implica que los ingresos del Emisor podrían verse afectados por condiciones políticas y económicas desfavorables en el país y afectar el repago de la emisión.

**Riesgo de Partes Relacionadas:** El Emisor mantiene cuentas por cobrar con partes relacionadas, las cuales no mantienen condiciones de pago preestablecidas, tales como fecha de vencimiento, amortizaciones mensuales, tasa de interés y otros. Se detalla el saldo de las cuentas por cobrar con relacionas del Emisor al 31 de marzo de 2024 (cifras no auditadas) comparativo con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2023, en US\$:

US\$	Dic. 2023	Mar. 2024
Cuentas a cobrar relacionadas		
Dalba, S.A.	472,281	754,166
Netratam, S.A.		450,000
Grupo SI 2000, S.A.		199,922
Estacionamientos Unidos, S.A.	918,242	
Corporación TX de Venezuela, S.A.	240,687	330,451
Grupo TX, S.A.S	881,487	1,266,251
Asesorías y Sistemas Internacionales, S.A.	238,755	238,755
Hotels Tornus, C.A.	99,922	154,645

Novotecni, S.A.S	267,000	780,500
Administradora la Exposición, S.A.	306,820	307,820
Empresa de Servicios Inteligentes	580,000	875,053
Promotora de Eventos, S.A.	256,379	256,379
TX Don, S.R.L.	117,477	
Soluciones Guatemala, S.A.	21,537	127,537
HRQ, SAS	561,231	638,016
Soluciones Integrales Tax, S.A. de C.V.	1,907,356	2,007,356
Total cuentas a cobrar relacionadas	6,869,174	8,386,851

Los saldos que se incluyen en el rubro de cuentas a cobrar relacionadas se refieren a operaciones con entidades en donde Grupo Tx comparte vínculos por directores comunes, o por una participación accionarial minoritaria, por ende, Grupo Tx no ejerce control sobre las operaciones de la entidad.

Las cuentas por cobrar de partes relacionadas no mantienen condiciones de pago preestablecidas, tales como fecha de vencimiento, amortizaciones mensuales, tasas de interés y otros.

En el siguiente cuadro se describe el tipo de relación contractual que se tiene con las partes relacionadas descritas en el cuadro anterior:

Entidad	Tipo de transacción
Dalda, S.A.	Contrato de préstamo comercial
Netratam, S.A.	Contrato de préstamo comercial
Estacionamientos Unidos, S.A.	Contrato de préstamo comercial
Corporación TX de Venezuela, S.A.	Contrato de préstamo comercial
Grupo TX, SAS	Contrato de préstamo comercial
Asesorías y Sistemas Internacionales, S.A.	Contrato de préstamo comercial
Hoteles Tornus, C.A.	Contrato de préstamo comercial
Novotecni, SAS	Contrato de préstamo comercial
Administradora la Exposición, S.A.	Contrato de préstamo comercial
Empresa de Servicios Inteligentes	Contrato de préstamo comercial
Promotora de Eventos, S.A.	Contrato de préstamo comercial
TX Don, SRL	Contrato de préstamo comercial
Soluciones Guatemala, S.A.	Contrato de préstamo comercial
HRQ, SAS	Contrato de préstamo comercial
Soluciones Integrales Tax, S.A. de C.V.	Contrato de préstamo comercial

Prival Bank, S.A. actúa como Co-Estructurador de la Emisión. Adicionalmente, Prival Securities, Inc., actúa como Casa de Valores y Puesto de Bolsa de la Emisión, y Prival Trust, S.A., actúa como Agente Fiduciario y a su vez ambos son subsidiarias de Prival Bank, S.A.

Por otro lado, Prival Bank, S.A. forma parte de los Acreedores del Contrato de Línea de Crédito Sindicada con un saldo a cancelar de US\$13,973,408.00, monto que será cancelado con el producto de la emisión.

Banco Nacional de Panamá, actúa como Co-Estructurador, Casa de Valores, Puesto de Bolsa y Agente de Pago, Registro y Transferencia. Además, forma parte de los Acreedores del Contrato de Línea de Crédito Sindicada con un saldo de US\$14,094,199.96 que serán cancelados con los flujos producto de la emisión.

Los auditores externos del Emisor y el asesor legal independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

**Riesgo de Vigencia del Programa Rotativo de Bonos Corporativos:** El Programa Rotativo de Bonos cuenta con un período de vigencia que no podrá ser mayor a diez (10) años desde la fecha de emisión de la primera serie,



por lo que el presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos cuenta con un periodo de disponibilidad de plazo determinado.

**Riesgo de Uso de Fondos:** El Emisor indica que los fondos netos productos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos y comisiones de la Emisión equivalen a US\$97,511,864.79, de los cuales se utilizarán para cancelar el Contrato de Línea de Crédito Sindicada que mantiene un saldo al cierre del 31 de marzo de 2024 de Veintinueve Millones Ochocientos Ochenta Mil Dólares con 00/100 (US\$29,880,000.00). El remanente se utilizará para capital de trabajo para la puesta en marcha de nuevos proyectos. 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. El uso específico de cada Serie será indicado mediante un Suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, para su notificación y autorización, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

**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 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 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 Cargos a Bienes Fiduciarios:** En caso de que El Emisor no cumpla con sus obligaciones al Fiduciario; El Fiduciario estará facultado para cobrar las sumas adeudas con cargo a los Bienes Fideicomitidos.

El Emisor autoriza al Fiduciario para que pueda deducir dichos honorarios directamente de las Cuentas Fiduciarias, así como de los Bienes Fideicomitidos en el evento en que fuesen exigibles y estuvieran pendientes de pago. Si el Fiduciario aplica esta facultad se podrá ver afectado el Patrimonio Fideicomitado en detrimento a los Tenedores Registrados.

## **B. Riesgo del 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 marzo de 2024 fue de 1.60 y al 31 de diciembre de 2023 fue de 0.99. Por consiguiente, la empresa refleja un capital de trabajo con una cifra positiva de US\$18,979,018 al 31 de marzo de 2023, la cual aumento en comparación con el monto al 31 de diciembre de 2023 por -US\$355,498.

**Riesgo Pasivo sobre Capital Pagado:** La razón de total pasivo sobre capital pagado al 31 de marzo de 2024 es de 863.74 veces. De colocarse la totalidad de la emisión de Bonos, la relación aumentaría a 1,564.94 veces.

**Riesgo de Ausencia de Políticas de Gobierno Corporativo:** A la fecha de emisión del presente Prospecto Informativo, el Emisor ha implementado parcialmente procedimientos de buen gobierno corporativo conforme al Acuerdo No. 12-2003 del 11 de noviembre de 2003 relacionadas a directores independientes.

**Riesgo de Razones Financieras:** En base a los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2024, el Emisor mantiene una razón de pasivos totales sobre capital pagado de 863.74 veces y una razón de valor nominal de la emisión sobre capital pagado de 1000.00 veces (asumiendo que los Bonos son emitidos en su totalidad). Adicionalmente, la razón de pasivos totales entre patrimonio es de 6.29 veces. De igual manera, el Emisor registró al cierre de marzo de 2024 un retorno sobre activos (ROA) de 1.57% y un retorno sobre patrimonio (ROE) de 11.44%.

**Riesgo por efectos ocasionado por la naturaleza:** Un desastre natural o una pandemia podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor. Adicionalmente, los efectos de un desastre natural o una pandemia en la economía panameña podrían ser severos y prolongados.

**Riesgo de operaciones no rentables:** El Emisor y las siguientes subsidiarias Asesorías Financieras y Fiscales Grupo Si Inc., Factor Digital 3, S.A., Grupo TX, S.A., Visual Tech Panamá, Corporación TX Nicaragua, S.A., Sigma Consultores, S.A., Estacionamiento Dynamic 5, S.A., Estacionamientos Unidos, S.A., han mostrado resultados negativos en sus utilidades, según el siguiente detalle:

<i>Compañías</i>	<b>Mar 2024</b>
Asesorías Financieras y Fiscales Grupo Si Inc.	(872)
Factor Digital 3, S.A.	-
Grupo TX, S.A.	(2,102,377)
Visual Tech Panamá	-
Corporación TX Nicaragua, S.A.	(177,664)
Sigma Consultores, S.A.	(6,698)
Estacionamiento Dynamic 5, S.A.	(3,338)
Estacionamientos Unidos, S.A.	(316,939)

### **C. Riesgo del 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.

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. Riesgo de la Industria**

**Riesgo del Sector:** 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**

La presente sección es un detalle de los principales términos y condiciones de los Bonos. Los potenciales compradores deben leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente documento.