

## II. FACTORES DE RIESGO

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

### A. De la Oferta

#### Riesgo de existencia de acreencias que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la Emisión

El pago a capital e intereses de los VCNs no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelación establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

#### Riesgo por periodo de vigencia del Programa Rotativo

La presente emisión rotativa tendrá un plazo de vigencia definido, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años.

#### Riesgo de uso de fondos

En caso de que los fondos no sean utilizados según está establecido en la Sección II de este Prospecto Informativo, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

#### Riesgo de Ausencia de Garantía

El presente programa rotativo de VCNs no cuenta con garantías, y los VCNs no están garantizados por activos. No existirá un fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los VCNs provendrán de los recursos generales del Emisor, así como tampoco habrá activos o garantías otorgadas por empresas relacionadas, afiliadas o subsidiarias del Emisor que respalden esta Emisión.

#### Riesgo de Fuente de Ingresos

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los intereses y comisiones que provienen de las operaciones de factoring. Por consiguiente, el pago de capital e intereses de la presente Emisión dependerán de la administración eficiente de su cartera de factoring y de los recursos que financian sus operaciones.

#### Riesgo de Reducción Patrimonial

Salvo las expresadas en el presente prospecto informativo y las impuestas por la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de la República de Panamá en atención a las disposiciones legales vigentes, el Emisor no tiene ninguna limitación para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, recomprar acciones o disminuir su capital.

#### Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización

La presente emisión no cuenta con una reserva o fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los VCNs provendrán de los recursos generales del Emisor y su capacidad de generar flujos en sus diversas áreas de negocios.

#### Riesgo de Vencimiento Anticipado

La presente emisión de VCNs conlleva ciertas causales de vencimiento anticipado, que en el caso de que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la presente emisión, tal como se describe en el Sección III.A.13 de este Prospecto Informativo.

#### Riesgo de incumplimiento

De darse uno de los Eventos de Vencimiento Anticipado descritas en la Sección III.A.13 y en el evento que el incumplimiento no haya sido curado en el período establecido en este proceso y no se hubiese otorgado una dispensa para dicho incumplimiento, el Agente de Pago, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados de los VCNs emitidos y en circulación así lo soliciten, deberá expedir al Emisor una Declaración de Vencimiento Anticipado de la Emisión.

#### Riesgo de tasa de interés

El precio de mercado de las Series de VCNs sobre las que se pague un interés fijo puede verse afectado ante fluctuaciones de las tasas de interés de mercado, estando dicho riesgo relacionado con el plazo de cada una de estas Series, ya que a mayor duración de la Serie existe mayor exposición al riesgo de tasa de interés.

El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por las fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pudiesen fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado.

**Riesgo de Partes relacionadas**

El Agente de Pago de esta Emisión, quien también actúa como Puesto de Bolsa y Casa de Valores del Emisor es Metro Asset Management S.A., propiedad en un 100% de Metrobank S.A., propietario efectivo del 100% de las acciones del Emisor.

Los auditores externos del Emisor no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente de Pago, ni del Asesor Financiero, ni de los Asesores Legales.

|   | <b><u>30 de junio<br/>2021</u></b> | <b><u>31 de diciembre<br/>2020</u></b> | <b><u>31 de diciembre<br/>2019</u></b> |
|---|------------------------------------|--|--|
| <b><u>Activos:</u></b>  |                                    |  |  |
| Depósitos a la vista – Compañía Controladora                            | <u>2,708,250</u>                   | <u>2,199,840</u>                       | <u>437,644</u>                         |
| <b><u>Pasivos:</u></b>  |                                    |  |  |
| Financiamientos recibidos a costo amortizado –<br>Compañía Controladora | <u>20,535,139</u>                  | <u>24,275,500</u>                      | <u>20,061,111</u>                      |
| <b><u>Gastos:</u></b>   |                                    |  |  |
| Intereses – Compañía Controladora                                       | <u>573,403</u>                     | <u>1,578,181</u>                       | <u>686,005</u>                         |

**Riesgo de Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario**

No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquidos, por tanto los Tenedores Registrados de los VCNs pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los VCNs antes de su vencimiento.

**Tratamiento Fiscal**

El Emisor no mantiene ningún control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá, por lo que el Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los VCNs y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los VCNs ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales (ver Sección IX).

**Modificación de Términos y Condiciones**

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 aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo de 51% del saldo a capital de la totalidad de los VCNs emitidos y en circulación (la “Mayoría de Tenedores Registrados”), de la Serie respectiva.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003 mediante el cual la SMV establece el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la SMV.

En el caso de valores registrados con posibilidad de emitir Series que el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más series en circulación, se debe presentar ante la SMV las aceptaciones necesarias de los Tenedores de los Valores de cada una de las Series por separado.

**Riesgo de Ausencia de Restricciones Financieras**

Los términos y condiciones de los VCNs 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.

### 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 del Emisor, el accionista que no ha pagado totalmente sus acciones no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de la porción que adeuda a la sociedad por la emisión de sus acciones.

### Información Financiera utilizada para el Informe de Calificación y el Prospecto Informativo

La calificadora Moody's Local, utilizó para preparar el informe de calificación de riesgo de la presente emisión, Estados Financieros Interinos a marzo de 2021. No obstante, en el análisis de la información financiera desarrollada en el presente Prospecto Informativo, no se desarrolla información a marzo 2021, sino en base a los Estados Financieros Interinos a junio 2021.

## **B. Del Emisor**

### Giro del negocio

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los intereses y comisiones que provienen de las operaciones de factoring. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de su cartera de factoring y de los recursos que financian sus operaciones.

### 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 lo tanto, una disminución en su base de clientes podría tener efectos adversos en la operación del negocio, su crecimiento y su rentabilidad.

### Riesgo de Factorajes por Cobrar

La capacidad del Emisor de mantener una liquidez adecuada va ligada a una gestión eficiente de su factoraje por cobrar, de minimizar el riesgo de posibles fraudes, de las modalidades de factoring que utilice el Emisor, las cuales determinan los términos y condiciones que se pacten en los contratos. Dichas circunstancias pueden generar factorajes por cobrar vencidos que ocasionarían un aumento en los mismos, limitando la liquidez del Emisor y su capacidad de pago de las emisiones.

### Fuentes de Financiamiento

El Emisor dependerá 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 obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

### 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, financieras, y otras compañías de factoring.

### 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 de Apalancamiento Financiero

De colocarse la totalidad de los VCNs por US\$100,000,000.00 que se están registrando con esta Emisión, la relación de endeudamiento del Emisor (calculado en términos de total pasivos / total patrimonio) aumentaría al 30 de junio de 2021 de 11.8 veces a 67.1 veces, mientras que la razón total de pasivos / total capital pagado aumentaría de 425 veces a 2,425 veces. El monto total de la Emisión de US\$100,000,000.00 representa 55 veces el patrimonio total y 2,000 veces el capital pagado al 30 de junio de 2021.

### Riesgo de liquidez de fondeo

El riesgo de liquidez consiste en la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente los flujos de caja esperados e inesperados, vigentes y futuros, sin afectar el curso de las operaciones diarias o la condición financiera del Emisor. Este riesgo se basa en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para ello y/o en asumir costos de fondeos superiores a los habituales que deterioren sus condiciones financieras.

### Riesgo de desastres naturales o pandemias.

Un desastre natural o una pandemia podrían 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. Los efectos de la pandemia Covid-19 acontecida en el mundo en el año 2020 son aún impredecibles e imposibles de cuantificar en el corto, mediano y largo plazo.

### Riesgo de Subsidiaria

El Emisor es una subsidiaria 100% de Metrobank S.A., y esta a su vez es subsidiaria 100% de Metro Holding Enterprises, Inc., por lo tanto, a ser parte de un grupo económico con una administración conjunta para la toma de decisiones administrativas, financieras y operativas, cualquier evento que afecte de manera directa o importante a Metrobank S.A. y/o sus demás subsidiarias, podría tener consecuencias en las operaciones y resultados del Emisor.

### Riesgo de Crédito

Es el riesgo de pérdida financiera para el Emisor, que ocurre si un cliente o una contraparte de un instrumento financiero, fallan en cumplir sus obligaciones contractuales, y surge principalmente de los factorajes.

### Riesgo Operacional

Es el riesgo de pérdidas por falta o insuficiencia de controles en los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos, que no estén relacionados a riesgos de crédito, mercado y liquidez. El riesgo operacional del Emisor es manejado por Metrobank S.A.

### Riesgo de Mercado

Es el riesgo, de que el valor de un activo financiero del Emisor, en este caso los factorajes por cobrar, se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, por movimiento de los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras fuera del control del Emisor.

### Riesgo de Concentración de la Cartera de Factoring

El Emisor registra 3 clientes que representan individualmente más del 10% de los ingresos del negocio y los 20 mayores deudores finales representan el 100% de la cartera total.

En la actualidad, el 100% de la cartera de factoraje cuenta con recurso a la cedente concentrada en clientes Corporativos dentro de la República de Panamá. Es importante comentar que a nivel deudor final su principal mercado está vinculado al Estado, donde más del 90% de los contratos y/o facturas son de entidades del Gobierno Panameño que han sido previamente refrendada por la Contraloría General de la República.

|                           | <b>Factoraje por cobrar</b> |                          |
|---------------------------|-----------------------------|--------------------------|
|                           | <b>30 de junio</b>          | <b>31 de diciembre</b>   |
|                           | <b><u>2021</u></b>          | <b><u>2020</u></b>       |
|                           | <b><u>(No Auditado)</u></b> | <b><u>(Auditado)</u></b> |
| Concentración por sector: |                             |                          |
| Corporativo               | <u>19.902.853</u>           | <u>24.543.469</u>        |
| Concentración geográfica: |                             |                          |
| Panamá                    | <u>19.902.853</u>           | <u>24.543.469</u>        |

## C. Del Entorno

### Riesgo País

A la fecha de este prospecto informativo, todas las operaciones del Emisor se efectúan en la República de Panamá, al igual que la mayoría de los clientes del Emisor operan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor depende, principalmente, de las condiciones prevaletientes en la República de Panamá. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá podría tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y extensa.

### Riesgo de inflación

Si la inflación en Panamá superara la Tasa de Interés de alguna de las Series de los VCNs de la Emisión, estos perderían valor en términos reales.

### Riesgo jurisdiccional

El Emisor, es una sociedad debidamente incorporada y organizada conforme a las leyes de la República de Panamá, y como tal, es una persona jurídica de derecho y está sujeta a posibles acciones legales por parte de entidades e instituciones de orden público o personas naturales o jurídicas.

### 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. 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 los VCNs.

### Riesgo Fiscal

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

De conformidad con el Artículo 335 del Texto Único que comprende el Decreto Ley No. 1 de 1999 y sus leyes reformativas y el Título II de la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011 (la "Ley del Mercado de Valores"), los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la SMV e inicialmente listados en una bolsa de valores u otro mercado organizado, están exentos del impuesto sobre la renta. Adicionalmente, mediante la Ley 18 de 2006 (la "Ley 18"), modificada por la Ley 31 de 5 de abril de 2011, se introdujeron algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley del Mercado de Valores que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la SMV, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están 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 gozaría de dicha exención. Actualmente, la Ley 18 no ha sido reglamentada y, debido a que sus disposiciones no exceptúan de su ámbito de aplicación las enajenaciones de valores que se llevan a cabo fuera de Panamá, no está claro si las disposiciones de la Ley 18 aplicarían a las enajenaciones de los VCNs realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado. El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 18 alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos. Adicionalmente, el Emisor no puede garantizar que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los VCNs y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los VCNs, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirán cambios en el futuro.

Los impuestos que gravan los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los VCNs podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los VCNs, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de Panamá.

#### **D. De la Industria**

##### Riesgo de la Industria

El riesgo de financiamiento de empresas pequeñas y medianas a través de factoraje, se deriva de cambios imprevistos en las tasas de interés (riesgo de tasas de interés), en los flujos de los pagos de capital e intereses (riesgo de liquidez), y en la capacidad de los deudores de cancelar sus obligaciones de manera puntual (riesgo crediticio).

De igual forma, su actividad principal consiste en la generación de intereses y comisiones que provienen del financiamiento, por lo que los resultados futuros dependerán de la administración eficiente de su cartera y de los recursos que financian sus operaciones, al igual que de factores tales como el desempeño de la economía en Panamá, desempeño del sector financiero local y del empleo en general en Panamá.

A su vez, una disminución en la capacidad del Emisor de levantar fondos a través de la captación de nuevos clientes o un aumento en la morosidad en la cobranza de los pagos producto de los factorajes otorgados, mantenidos como activos, pueden considerarse como los principales riesgos, ya que dichos activos son la fuente principal de ingresos dentro de la operación financiera desarrollada.

##### Riesgo Regulatorio

Por ser el Emisor una sociedad 100% de propiedad de un banco con licencia general local, como lo es Metrobank S.A., el mismo se ve influenciado por los riesgos propios del sector bancario y cualquier cambio que se de en los marcos regulatorios de este sector. Por ende, se debe considerar que cualquier cambio sobre las normas del sector bancario o del comercio en Panamá podría afectar de manera directa o indirecta el ejercicio del negocio del Emisor.

De igual forma, el Emisor es una sociedad dedicada al negocio de factoraje (factoring) en la República de Panamá, estando sujeto a los riesgos propios del comercio, negociación, adquisición y financiamiento para la obtención de bienes a través de los contratos mercantiles de factoraje.

A su vez, actualmente el negocio de factoraje en la República de Panamá no cuenta con una regulación. Esto representa un riesgo ya que las actividades de factoraje no tienen un regulador que identifique los parámetros y normas para desarrollar el negocio. Esta falta de regulación puede permitir que el Emisor incurra en negocios de alto riesgo, lo cual puede poner en riesgo su perfil financiero. Esto también permite que puedan incursionar nuevos participantes sin supervisión, lo cual puede generar mayor competencia y a su vez, representar un riesgo para la estabilidad de los demás participantes y el propio sector.

##### Riesgo de volatilidad

Todos los valores listados en bolsas tanto nacionales como internacionales están sujetos a fuertes variaciones en sus cotizaciones.