

## I. 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. 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.

Los principales factores de riesgo que podrían afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión incluyen los siguientes:

### A. DE LA OFERTA

#### I. Emisión

- a. Riesgo de Uso de Fondos. Los fondos netos recaudados por la Emisión podrán ser utilizados, principalmente, para financiar capital de trabajo del Emisor. Sin perjuicio de lo anterior, el riesgo de uso de fondos específico que aplique a cada Serie será comunicado por el Emisor a la SMV y a Latinex mediante la presentación de un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI), con al menos dos (2) Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.
- b. Riesgo de Ausencia de Garantía. La presente Emisión de Bonos no cuenta con garantías reales ni personales. La Emisión tampoco se encuentra garantizada o respaldada por activos o garantías otorgadas por empresas Subsidiarias, afiliadas o relacionadas al Emisor.
- c. Riesgo por Eventos de Incumplimiento. Esta Emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento respecto de cada una de las Series de la Emisión, que en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido una o más Series de la Emisión, según se describe en la Sección II.A.13. de este Prospecto Informativo.

La ocurrencia de un Evento de Incumplimiento puede dar lugar a que los Tenedores Registrados de Bonos de una Serie en particular presenten las acciones legales que estimen convenientes para hacer valer sus derechos y exigir el cumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos, en el entendimiento de que no tienen derecho a solicitar o iniciar un proceso de insolvencia, liquidación forzosa u otro similar del Emisor.

- d. Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización. No existe ni existirá un fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos provendrán del giro normal negocio del Emisor.
- e. Riesgo de Subordinación a Otras Deudas del Emisor y Existencia de Acreencias con Preferencia. Los Bonos de esta Emisión constituyen obligaciones directas, no garantizadas del Emisor, y tendrán un estatus *pari passu* entre sí.

El pago de capital e Intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto, en general, por las prelación establecidas por las leyes aplicables en casos de, reorganización, toma de control administrativo, o liquidación. En caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente oferta de Bonos, la Emisión no tendrá prelación sobre las deudas que pudiera contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.

- f. Riesgo de Redención Anticipada. Los Bonos de cualquier Serie podrán ser redimidos anticipadamente, total o parcialmente, a opción del Emisor. Los términos particulares de la redención anticipada de cada una de las Series serán determinados por el Emisor y serán comunicados por el Emisor a la SMV y a Latinex mediante la presentación de un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI), con al menos dos (2) Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie que se trate. Esto implica que, frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo sus Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir

recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaren a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados de los Bonos podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención. Salvo que se especifiquen términos y condiciones particulares para las redenciones anticipadas en el suplemento de la Serie que se trate, no existe ningún tipo de penalidad para el Emisor por la realización de una redención parcial o total de los Bonos.

- g. Riesgo de Ausencia de Liquidez en el Mercado Secundario. No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquido, exceptuando el programa de creadores de mercado (“*marketmakers*”) para deuda del gobierno; por tanto, los Tenedores Registrados pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los Bonos ya que el valor de los mismos dependerá de la demanda existente por dichos títulos en el mercado bursátil nacional. Factores tales como el aumento de la Tasa de Interés del mercado, que haga menos atractiva la inversión en los Bonos y un desmejoramiento en la condición financiera general del Emisor o del entorno bancario, pueden dar lugar a dicha reducción del precio de mercado de los Bonos. Considerando lo anterior, el valor de mercado de los Bonos puede disminuir a una suma menor a aquella que los Tenedores Registrados hayan pagado por la Emisión o compra de los Bonos. El Emisor no se compromete a darle liquidez, ni a crear un mercado secundario para los Bonos.
- h. Riesgo de Modificación de los Términos y Condiciones. El Emisor podrá modificar en cualquier momento los términos y condiciones de esta Emisión y/o en la documentación que ampara esta Emisión, y podrá ser dispensado en cuanto al cumplimiento de sus Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, y podrá ser dispensado respecto de Evento de Incumplimiento, y las condiciones de aprobación para dichas modificaciones, cambios y/o dispensas serán las establecidas en la Sección II.A.17. de este Prospecto Informativo.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualquiera de los Bonos y de cualquier Serie de Bonos en particular, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 expedido por la SMV, o, según corresponda, con cualquier otra norma, adoptada por la SMV, que regulen el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la SMV. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos y condiciones de los Bonos será suministrada por el Emisor a la SMV, quien la mantendrá en sus archivos a disposición de los interesados.

- i. Riesgo de Tasa de Interés. La Tasa de Interés para cada una de las Series de que se trate podrá ser fija o variable (así como una tasa de interés alterna, de ser aplicable). Por lo tanto, en el caso de ser fija, y que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos de la(s) Serie(s) de que se trate, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior.
- j. Riesgo de Reducción de Calificación de Riesgo. La Emisión cuenta con una calificación de riesgo “AA(pan)” emitida por Fitch Ratings el 19 de junio de 2023. La Emisión estará sujeta a variaciones en la calificación de riesgo. Existe la posibilidad de que la calificación de riesgo de la Emisión, durante la vigencia de la misma sea reducida a una categoría por debajo del grado de inversión. El riesgo de pérdidas por un incumplimiento en el pago de intereses o capital es más alto para títulos valores con calificación de riesgo por debajo del grado de inversión.
- k. Riesgo de Situaciones Adversas de la Tenedora. El Emisor es una subsidiaria 100% de Multi Financial Group, Inc. (MFG), una entidad constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 27,702 del 9 de noviembre de 2007. A partir del 29 de septiembre de 2021, MFG pertenece a Multi Financial Holding Inc. (la “Compañía Matriz”) en un 99.57%. Multi Financial Holding Inc. es propiedad total de Banco de Bogotá, S. A., un banco autorizado en la República de Colombia, el cual a su vez es subsidiaria de Grupo Aval Acciones y Valores, S. A., una entidad domiciliada en la República de Colombia. Los objetivos e intereses de la casa matriz podrán no coincidir con los de los Tenedores Registrados. Decisiones en cuanto a expansiones, desinversiones, políticas de crédito, nombramiento de personal clave, entre otras, que a juicio de la casa matriz contribuyan a mejorar la rentabilidad de su inversión en el Emisor, pueden conllevar riesgos que afecten negativamente los resultados financieros.
- l. Riesgo de Emisiones. Actualmente el Emisor mantiene las siguientes emisiones que se señalan en el cuadro a continuación. No obstante, en el momento en que el Emisor emita valores bajo dichas emisiones, producto del cumplimiento en el pago de los intereses y del capital de las emisiones que el Emisor tiene actualmente, pudiese

verse afectado el cumplimiento de los pagos de la presente Emisión de Bonos que el Emisor está solicitando a la SMV:

Resolución de Autorización de Registro	Fecha de Resolución	Título de Valor Autorizado	Monto Autorizado en la Emisión	Monto en Circulación(1)	Monto Disponible para la Venta(2)
SMV No. 436-12	27 de diciembre de 2012	Programa de Bonos Corporativos	US\$150,000,000	US\$25,500,000	US\$124,500,000
SMV No. 405-17	26 de julio de 2017	Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables	US\$200,000,000	US\$13,305,000	US\$186,695,000
SMV No. 361-22	21 de octubre de 2022	Bonos Corporativos Subordinados	US\$100,000,000	US\$30,000,000	US\$70,000,000
No aplica por tratarse de una emisión internacional privada al amparo de la Regulación 144A/Reg S de los Estados Unidos.		Bonos Senior	US\$300,000,000	US\$300,000,000	US\$0

(1) Información al 28 de febrero de 2023.

(2) Actualmente, existe en circulación bonos corporativos de la Clase A (no subordinados) por un monto de hasta US\$25,500,000.00, los cuales forman parte del programa de bonos corporativos de hasta US\$150,000,000.00 (autorizado mediante la Resolución SMV No. 436-12 de 27 de diciembre de 2012).

- m. Riesgo de Transacción con Partes Relacionadas. El Emisor mantiene negocios o contratos con partes relacionadas. En ese sentido, es importante recalcar que Multi Securities, Inc, que para efectos de esta Emisión funge como estructurador, colocador y agente de pago, registro y transferencia, es subsidiaria del Emisor. Multibank, Inc. tiene el 100% de las acciones de Multi Securities Inc. y este último a su vez, es accionista de Latinex Holdings Inc., la cual posee el 100% de las acciones de Latinex y de Latinclear.

Conformando la Junta Directiva, el emisor tiene en común los directores, Ángela Cecilia Gásperi de Henríquez y Leo Jason Mizrachi Stein, con su subsidiaria Multi Securities, Inc.

- n. Riesgo de Vencimiento Anticipado. La presente Emisión de Bonos conlleva ciertas circunstancias constituirán un Evento de Incumplimiento, respecto de cada una de las Series de la Emisión, las cuales en el caso que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido una o más Series de la Emisión, tal y como se describe en la Sección II.A.13 de este Prospecto Informativo.
- o. Riesgo de Período de Vigencia del Programa de Emisión. El Programa de Bonos Corporativos estará disponible por un plazo de vigencia de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de la primera Serie, siempre y cuando el Programa cumpla con todos los requerimientos de la SMV.
- p. Riesgo por Obligaciones de Hacer y No Hacer. El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer u Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección II.A.12, literales "a" y "b", respectivamente de este Prospecto Informativo, o de los Términos y Condiciones de la Emisión, o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión, conllevará, una vez sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado.

## 2. Cada Serie

Riesgo de Determinación de Ciertos Términos y Condiciones de las Series. Ciertos términos y condiciones particulares

de cada una de las Series de la Emisión serán determinados según las necesidades del Emisor y demanda del mercado, los cuales, salvo que se establezcan en el presente prospecto informativo, serán comunicados por el Emisor a la SMV y a Latinex mediante la presentación de un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI), con al menos dos (2) Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie de que se trate.

## B. EL EMISOR

Riesgo por Razones Financieras del Emisor. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022 (cifras auditadas), el Emisor reporta una utilidad neta de US\$ 22.33 millones, un patrimonio de accionistas de US\$361.98 millones, y un total de activos de US\$5,126.41 millones (US\$15.22 millones de utilidad neta al 31 de diciembre de 2021, activo total y patrimonio de accionistas de US\$410.57 millones, y US\$4,877.77 millones, respectivamente, para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2021).

Razón de ROA. La razón ROA del Emisor para el período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2022 fue de 0.44% (0.31% período de doce meses terminados el 31 de diciembre de 2021).

Razón ROE. La razón ROE del Emisor para el período de doce meses terminados el 31 de diciembre de 2022 fue de 6.17% (3.71% período de doce meses terminados el 31 de diciembre de 2021).

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

En caso de darse incrementos de las tasas de interés internacionales, el costo de fondeo del Emisor podría aumentar. Si dicho incremento en el costo de fondos no puede ser reflejado en las tasas cobradas a los clientes por presiones de mercado y competencia, los márgenes de utilidad del Emisor podrían verse afectados. Por otro lado, en caso de que el Emisor pueda aumentar las tasas cobradas a sus Empresas Relacionadas, esto podría resultar en una mayor morosidad en los préstamos.

Los Bonos de las Series podrían tener una tasa fija, en cuyo caso si el Emisor llegase a emitir Series que paguen tasa fija y las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés vigente 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 Giro del Negocio. El Emisor es un banco de licencia general en la República de Panamá. Su negocio principal es la intermediación financiera, mediante la captación de fondos y la colocación de los mismos en préstamos e inversiones. Por lo tanto, sus resultados dependerán de las políticas de crédito e inversiones que siga, y la calidad de los activos en que invierta sus fondos.

Riesgo de Fuentes de Ingresos. Las principales fuentes de ingresos del Emisor son (i) los intereses que provienen de los préstamos, depósitos e inversiones; (ii) las comisiones ganadas sobre préstamos; y (iii) otros ingresos en general, de los cuales los más importantes son la ganancia en la venta de títulos valores y las ganancias en intermediación cambiaria. Los resultados futuros del Emisor dependerán principalmente de su capacidad de mantener una administración eficaz y eficiente de su cartera de crédito e inversiones y un margen adecuado de intermediación.

Riesgo de Fuentes de Financiamiento del Emisor. El Emisor depende de su base de depositantes, 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, causadas ya sea por inestabilidad política en Centroamérica, por condiciones propias del mercado financiero centroamericano o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos depósitos o financiamientos y desmejorar la capacidad de crecimiento y generación de utilidades del Emisor.

Riesgo de Competencia. El Emisor asume un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional, entre los segmentos de financiamientos y depósitos. 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 otros bancos, cooperativas y financieras.

**Riesgo por Endeudamiento.** El índice de endeudamiento (pasivos totales a patrimonio de accionistas) del Emisor al 31 de diciembre de 2022 es de 13.16 veces. De colocarse la totalidad de la presente Emisión, a nivel contable el índice de endeudamiento del Emisor se elevaría a 13.71 veces.

#### Índice de Endeudamiento

	31 de diciembre de 2022	Después de la Emisión
Pasivos totales	\$4,764,433,327	\$4,964,433,327
Patrimonio	\$361,979,271	\$361,979,271
<b>Índice de Endeudamiento</b>	<b>13.16</b>	<b>13.71</b>

La relación pasivos totales sobre capital pagado al 31 de diciembre de 2022 es 25.94 veces. De colocarse la totalidad de la presente Emisión, la relación pasivos totales sobre capital pagado se elevaría a 27.03 veces. El valor nominal total de la presente Emisión corresponde al 108.91% del capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2022.

#### Relación Pasivos Totales sobre Capital Pagado

	31 de diciembre de 2022	Después de la Emisión
Pasivos	4,764,433,327	4,964,433,327
Patrimonio	183,645,893	183,645,893
<b>Relación Pasivos Totales sobre Capital Pagado</b>	<b>25.94</b>	<b>27.03</b>

**Riesgo de Crédito.** Dado que los ingresos del Emisor dependen de los intereses y comisiones que provienen de los financiamientos otorgados a sus clientes o prestatarios, el Emisor está expuesto al riesgo de crédito, el cual consiste en que los prestatarios no cumplan, completamente y a tiempo, con el pago que estos deban hacer de acuerdo a los términos y condiciones pactados.

Al 31 de diciembre de 2022, el Emisor no presenta una concentración individual relevante en ningún producto, sector o geografía en los que opera. El Banco da seguimiento a la concentración de riesgo de crédito por sector económico y ubicación geográfica. La concentración geográfica de préstamos y depósitos en bancos está basada en la ubicación del deudor. En cuanto a las inversiones, está basada en la ubicación del emisor.

	31 de diciembre de 2022					
	Préstamos a costo amortizado	Compromisos de créditos y garantías	Depósitos en bancos	Inversiones al VRCOUI	Inversiones al VRCR	Inversiones al CA
<b>Concentración por sector</b>						
Gobierno	0	0	32,477,202	726,987,613	11,974,629	0
<b>Corporativo</b>						
Comercio	513,623,160	18,277,340	0	0	0	0
Inmobiliario	117,485,718	0	0	0	18,552,030	2,713,819
Servicios	163,141,559	2,743,592	0	0	0	3,484,340
Industria general	250,134,691	0	0	0	0	0
Construcción	565,583,899	1,747,392	0	9,829,224	0	0
Agropecuario	288,978,521	143,573,560	0	0	0	0
Hoteles y restaurantes	46,358,096	0	0	0	0	0
Financiero	73,194,286	75,251,524	162,231,487	60,162,120	2,267,929	0
Transporte	22,173,626	0	0	0	0	0
Petróleo y derivados	0	0	0	11,227,421	13,329	0
Telecomunicaciones	14,977,196	0	0	0	0	0
Energía	0	0	0	873,487	0	9,720,593
Bienes raíces	0	0	0	7,673,301	0	55,912,378
<b>Banca de personas</b>	1,668,144,885	145,767,050	0	0	0	0
Provisión para pérdidas	(70,780,703)	(340,879)	0	0	0	0
<b>Total por concentración sector</b>	<b>3,653,014,934</b>	<b>387,019,579</b>	<b>194,708,689</b>	<b>816,753,166</b>	<b>32,807,917</b>	<b>71,831,130</b>

<b>Concentración geográfica:</b>						
Panamá	3,497,729,515	168,146,565	42,270,897	312,782,759	32,794,588	62,110,537
Costa Rica	13,738,750	0	801,734	16,980,020	0	9,720,593
Norteamérica	23,578,342	0	56,091,676	461,112,216	0	0
Europa	288,270	0	40,491,506	0	0	0
Suramérica	118,144,160	0	20,008,885	12,127,167	13,329	0
Asia	0	0	13,868	0	0	0
Otros	70,316,600	219,213,893	35,030,123	13,751,004	0	0
Provisión para pérdidas	(70,780,703)	(340,879)	0	0	0	0
<b>Total por concentración geográfica</b>	<b>3.653.014.934</b>	<b>387.019.579</b>	<b>194.708.689</b>	<b>816.753.166</b>	<b>32.807.917</b>	<b>71.831.130</b>

Al 31 de diciembre de 2022, el Emisor cuenta con una cartera de crédito neta por US\$3,653.01 millones a costo amortizado, ampliamente distribuida entre los diversos productos que ofrece a sus clientes.

	31 de diciembre de 2022		
	<u>Cartera</u>	<u>Provisiones</u>	<u>Cartera neta de provisiones</u>
<b>Préstamos</b>			
<b>Corporativos</b>			
Préstamos corporativos	1,942,913,110	(48,883,239)	1,894,029,871
Arrendamientos corporativos, neto (1)	8,046,667	(102,820)	7,943,847
<b>Total Corporativos</b>	<b>1,950,959,777</b>	<b>(48,986,059)</b>	<b>1,901,973,718</b>
<b>Banca de Personas y Pequeña empresa</b>			
<b>Pequeña empresa</b>			
Préstamos Pequeña empresa	104,555,192	(3,353,693)	101,201,499
Arrendamientos Pequeña empresa, neto (1)	135,783	(3,937)	131,846
<b>Total Pequeña empresa</b>	<b>104,690,975</b>	<b>(3,357,630)</b>	<b>101,333,345</b>
<b>Banca de Personas</b>			
Préstamos Hipotecarios	821,494,485	(6,462,804)	815,031,681
Personales	489,036,388	(4,689,776)	484,346,612
Autos	301,988,663	(2,292,658)	299,696,005
Arrendamientos de consumo, neto (1)	1,256,509	(17,814)	1,238,695
Tarjetas de crédito	54,368,840	(4,973,962)	49,394,878
<b>Total Banca de Personas</b>	<b>1,668,144,885</b>	<b>(18,437,014)</b>	<b>1,649,707,871</b>
<b>Total Banca de Personas y Pequeña empresa</b>	<b>1,772,835,860</b>	<b>(21,794,644)</b>	<b>1,751,041,216</b>
<b>Total de préstamos a CA</b>	<b>3,723,795,637</b>	<b>(70,780,703)</b>	<b>3,653,014,934</b>
(1) Total de arrendamientos, netos de intereses no devengados	9,438,959	(124,571)	9,314,388

**Riesgo de Liquidez de Fondo.** Se entiende por Riesgo de Liquidez de Fondo la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, vigentes y futuros, sin afectar el curso de las operaciones diarias o la condición financiera de la entidad. Esta contingencia (riesgo de liquidez de fondo) se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para ello y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondo que pueden afectar el buen desempeño de las finanzas del Emisor.

**Riesgo de Mercado.** Factores como las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, que haga menos atractiva la inversión en los Bonos emitidos y en circulación, y/o un desmejoramiento en la condición financiera general del Emisor o del entorno bancario, pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos. Considerando lo anterior, por ejemplo, ante un incremento en las tasas de interés de 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 mismos. Adicionalmente, La industria bancaria y de intermediación financiera en general, principal actividad comercial el Emisor, es cíclica y está expuesta a vaivenes del mercado.

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

**Riesgo de Cartera Crediticia y Cobro.** El Emisor se encuentra expuesto al riesgo de crédito, riesgo que pudiese incrementar en periodos de desaceleración económica. La capacidad del Emisor de mantener una liquidez adecuada va ligada a una gestión eficiente de su cartera de créditos y de minimizar el riesgo de posibles impagos o fraudes. Dichas circunstancias pueden generar créditos vencidos o impagos.

Al 31 de diciembre de 2022, la cartera de créditos del Emisor no presenta signos de deterioro material, catalogando un 87.02% de la misma en las categorías Normal y Mención Especial. El cuadro a continuación resume la clasificación de la cartera de préstamos a costo amortizado y las provisiones para pérdidas en préstamos con base en el Acuerdo No. 4-2013, al 31 de diciembre de 2022:

	<b>31 de diciembre de 2022</b>	
	<b><u>Préstamos</u></b>	<b><u>Reservas</u></b>
Normal	2,956,950,767	0
Mención especial	224,082,865	14,195,462
Subnormal	384,846,731	50,151,266
Dudoso	45,979,546	11,547,392
Irrecuperable	<u>43,560,573</u>	<u>28,085,952</u>
Monto bruto	<u>3,655,420,482</u>	<u>103,980,072</u>

**Riesgo Operacional.** El Emisor por la naturaleza del negocio y la evolución del entorno, pudiese estar expuesto a riesgos operacionales no determinados, tales como la posibilidad de eventos resultantes de personas, tecnologías de información o procesos internos inadecuados o fallidos; así como, los producidos por causas externas, los cuales podrían generar impactos negativos en contra del cumplimiento de los objetivos del Emisor.

**Riesgo Fiscal.** El Emisor es un contribuyente fiscal en la República de Panamá, por lo que se encuentra sujeto al pago de tributos en base a lo dispuesto en las leyes de dicha jurisdicción. El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco fiscal aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

El Emisor no tiene control o injerencia sobre las políticas tributarias de la República de Panamá, por lo cual no garantiza que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los Intereses devengados por los Bonos o las ganancias de capital proveniente de la enajenación de los Bonos. El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto al impuesto sobre la renta proveniente de la enajenación de los Bonos ya que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades nacionales. Cada Tenedor Registrado de los Bonos deberá, independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

**Riesgo de Reducción Patrimonial.** Los términos y condiciones de los Bonos no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para recomprar sus acciones o reducir su capital. Sin embargo, una reducción en el patrimonio del Emisor por debajo de los índices requeridos por la SBP puede ocasionar que el Emisor sea intervenido y por ende que no pueda cumplir con sus obligaciones bajo los Bonos.

**Riesgo Cambiario.** El Emisor mantiene subsidiarias en países, que manejan monedas locales diferentes. Lo cual implica un seguimiento por parte del Emisor para anticiparse a las variaciones en las tasas de cambio, y así evitar incurrir en pérdidas que podrían afectar su planeación financiera y sus flujos de efectivo.

**Riesgo por Efectos Causados por la Naturaleza.** La ocurrencia de un desastre natural podría tener un impacto en los activos del Emisor y las coberturas en las pólizas de seguro de los prestatarios. Por lo tanto, el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, podrían exceder los límites de cobertura de las pólizas de seguros, ocasionando un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

**Riesgo de Solvencia.** Al cierre diciembre de 2022, el capital regulatorio del Emisor se mantiene robusto derivado de la continua generación de utilidades que fortalecen su patrimonio interno aunado a las recientes emisiones de Bonos Corporativos Subordinados. Su índice de adecuación de capital se ubicó en 13.31% al cierre de diciembre de 2021 y en 12.61% al cierre de diciembre de 2022, por encima del mínimo legal exigido del 8%."