

## II. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pudieran afectar la Emisión, las ganancias y/o el flujo de efectivo necesario para el pago del capital y/o intereses de los Bonos objeto de la presente Emisión, podemos mencionar:

### 2.1. De la Oferta

#### Dependencia Económica

El Emisor depende materialmente de Inversiones Pocahontas, S.A. , y empresas relacionadas de las cuales no se presenta información financiera, ni son garantes de la Emisión, por lo tanto no existe información financiera sobre dichas compañías en este Prospecto Informativo que permita medir si la cobertura para el repago de los intereses y capital de los bonos pudiera deteriorarse en el tiempo. Para el periodo correspondiente entre su constitución y la de los Estados Resultados, el Emisor presenta un Estado de Resultados en el cual no se refleja ningún rubro. Esta situación no ofrece seguridad a los inversionistas de recuperar el dinero que invierta en esta emisión de Bonos Corporativos.

#### Calificación de Riesgo

Los Bonos no tienen calificación de riesgo, por lo que los inversionistas tendrán que realizar su propio análisis sobre los mismos y las garantías que los respaldan.

#### Prelación de Pago

La Junta Directiva del Emisor ha autorizado la emisión de serie de Bonos subordinados o no. Por ende, aquellas Series de Bonos que estén subordinadas a otras que cuenten con un fondo de garantía para el repago de capital e intereses de los mismos, están en condiciones precarias en relación al pago de capital e intereses comparado a un bono garantizados.

#### Liquidez

No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquido, los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento final, debido a que el valor de los mismos dependerá de las condiciones particulares del mercado, y de los resultados financieros del Emisor.

#### Riesgo de Repago de Capital

Sólo las Series A y B que en su momento emita el Emisor, no subordinadas, contarán con garantías para el pago de capital e intereses de dichas series, mismas que, junto con otros términos y condiciones, serán definidas al momento de la emisión. El pago de capital de los Bonos Serie A se efectuará en una cuota final en la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención anticipada (de haberla).

#### Obligaciones de Hacer y No Hacer

El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las obligaciones de hacer y de no hacer descritas en la Sección 3.1.8. de este Prospecto Informativo y en los Bonos, o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos, del contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión, 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 bajo los Bonos.

#### Obligación redimible a opción del Emisor

Los Bonos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor mediante el suplemento al Prospecto Informativo para cada serie, la cual, en el caso de la Serie A y B si se cancelasen durante los primeros tres (3) años contados a partir de la Fecha de Emisión, el Emisor pagaría una penalidad por vencimiento anticipado de 1.00%. En el evento en que el Emisor, efectúe la redención a partir del año cuarto (4), contado a partir de la Fecha de Emisión, no tendrá que pagar una penalidad por vencimiento anticipado.



### **Garantía de la Emisión**

Los Bonos Serie A y Serie B de esta emisión estarán garantizados por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración suscrito con Global Financial Funds Corp, no a título personal sino en su capacidad de fiduciario del Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración de los Bonos (el “Fiduciario”), para el beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de dichas Series, en virtud de las obligaciones descritas en la Sección 3.7, de este Prospecto Informativo. Los bienes del Emisor otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado y - por consiguiente- su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la presente Emisión. Las otras series siguientes, podrían o no tener el mismo tipo de garantía, dependiendo de la situación de mercado en su momento.

El Emisor contará con un plazo hasta de cuatro (4) meses, contados a partir de la Fecha de Oferta de los Bonos de las Series A y/o B, para perfeccionar las garantías a favor de los tenedores de los Bonos de la Serie A y de la Serie B de esta emisión. Así las cosas, al momento de la colocación inicial de dicha serie, la misma no estará debidamente garantizada sino únicamente respaldada por el crédito general del Emisor.

Es de esencia recalcar que los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series A y B son Beneficiarios Secundarios del mencionado Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración, ya que Global Bank Corporation tendrá el rol de "Beneficiario Principal" hasta tanto los Bonos del Emisor sean emitidos y, por ende, se cancele en su totalidad el Contrato de Préstamo Interino, que GLOBAL BANK CORPORATION le otorgará de manera simultánea a la autorización y registro ante la SMV de la presente emisión.

### **Modificación de Términos y Condiciones**

El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de la presente Emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto de los bonos emitidos y en circulación (la “Mayoría de los Tenedores Registrados”). Las modificaciones que guarden relación con las Garantías, Tasa de Interés y Fecha de Vencimiento de los Bonos, requerirán de la aprobación de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados, es decir aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de la presente Emisión deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Toda la documentación que ampara esta Emisión, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de cada Tenedor Registrado del Bono, con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. En estos escenarios, el Emisor no estará obligado a apearse a las disposiciones del Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, previamente referido.

### **Vencimiento Anticipado**

Esta Emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento, 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 esta Emisión, tal como se describe en la Sección 3.1.9, de este Prospecto Informativo.

## **2.2. Del Emisor**

El Emisor es una sociedad de propósito especial constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos descritos en este Prospecto Informativo. El Emisor no cuenta con operaciones importantes que pudiesen representar una fuente de repago adicional a favor de quienes adquieran sus Bonos.

Futuros inversionistas no podrán revisar información histórica del Emisor, dado que el mismo fue incorporado como Sociedad anónima en el mes de octubre del año 2013.



No obstante la generalidad anterior, el Emisor podrá extender facilidades de crédito a terceras personas jurídicas relacionadas al Emisor, bien sea porque ambas estab bajo un mismo control o administración, o tengo uno o varios accionistas en común, las cuales se dedican al negocio de arrendamiento de locales comerciales a Inversiones Pocahontas S.A, quien se dedica al comercio al por menor de mercancía seca en general tales como ropas, calzados, cosméticos, artículos para el hogar, muebles juguetes, electrodomésticos, golosinas, accesorios de vestir y perfumes, contando con una cadena de tiendas por departamento. Por lo tanto el repago de los intereses y el capital de esta Emisión, actualmente depende de que se mantenga la ocupación de los locales comerciales por parte de esta empresa y el curso de negocio de las misma. Una baja en la ocupación pudiera afectar el desempeño financiero del Emisor y por lo tanto pudiera verse afectado el repago de estos Bonos, hasta verse el punto de tener que contratar nuevos arrendatarios.

El Emisor depende materialmente de Inversiones Pocahontas S.A, y empresas relacionadas de las cuales no se presenta información financiera ni son garantes de la Emisión, por lo tanto no existe información financiera de dichas compañías en este prospecto informativo que permita medir si la cobertura para el repago de los intereses y capital de los Bonos pudiera deteriorarse en el tiempo.

La Finca sobre las cuales se establece garantía hipotecaria y de anticresis a favor del Fiduciario para garantizar el repago de los intereses y capital de los Bonos de la Serie A y Serie B” de esta Emisión ha sido objeto de avalúo, como se detalla más adelante en este Prospecto. Existe la posibilidad de cambios en los valores que reflejan dichos avalúos por razón de cambios en las condiciones de mercado o por cambios radicales en las áreas donde están ubicadas las propiedades. A la fecha de impresión del presente Prospecto Informativo, el Emisor adjunta los avalúos efectuado por AVANCE y Corporación de Ingenieros Asociados sobre las Fincas que constan como Patrimonio Fideicomitido.

### **Apalancamiento Financiero**

A la fecha de la colocación de los Bonos de la Serie A y Serie B, el Emisor va a mantener obligaciones financieras por US\$15,000,000.00 lo cual representa un nivel de apalancamiento de 1,500 veces con respecto a su capital pagado total el cual es \$10,000.00 al 31 de Diciembre de 2014. Al 31 de marzo de 2015, el nivel de apalancamiento de colocarse los Bonos Serie A y Serie B será de 4,206 veces. Una vez se coloque el total de la emisión por \$40,000,000.00 el apalancamiento será aproximadamente 4,000 veces con respecto a su capital pagado al 31 de diciembre de 2014, y al 31 de marzo de 2015 este número será 11,217 veces.

### **Desastres Naturales**

El acontecimiento de un desastre natural o siniestro podría tener un impacto sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los arrendamientos del activo. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural o un siniestro, no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de arrendar locales en los activos del Emisor. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro, podría tener un efecto adverso en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

### **Riesgo de Dependencia de Clientes**

La fuente principal de repago de esta emisión consiste en los flujos de caja de Inversiones Pocahontas S.A, empresa relacionada al Emisor, que alquila en los locales comerciales puestos como garantía de la emisión, y los arrendamientos que mensualmente le pagan a las empresas relacionadas al Emisor. Existe el riesgo de que esta empresa deje de pagar sus arrendamientos y no pueda cumplir con el servicio de deuda del bono.

### **Riesgo por ausencia de historial operativo**

El Emisor es una empresa de reciente creación, por lo cual prospectivos inversionistas no podrán analizar el desempeño previo del Emisor en previas emisiones de valores.





### 2.3. Del Entorno

Esta Emisión es una oferta pública de Bonos de una institución de capital privado cuyas operaciones están concentradas en Panamá. Por tanto, los ingresos del Emisor y su capacidad de pago de los intereses y capital de la presente Emisión están ligados al comportamiento de la economía del país. 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, podrían tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y extensa.

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 muchos aspectos del sector privado. Otros acontecimientos políticos o económicos en Panamá, incluyendo cambios en las políticas arancelarias, tratados de libre comercio, políticas que afectan las tasas de intereses locales, duración y disponibilidad de créditos y políticas de tributación, sobre los cuales el Emisor no tiene ningún control, podrían afectar la economía nacional y en consecuencia potencialmente también al Emisor. Por ende, no pueden darse garantías de que el crecimiento en la economía de Panamá continuará en un futuro o que futuros acontecimientos políticos, económicos o regulatorios no afectarán adversamente al 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, 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 12 políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto.

#### Riesgo de cambios en materia fiscal

La Ley 18 de 2006 (la "Ley 18"), introduce 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 Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, 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. A la fecha, la Ley 18 no ha sido regulada 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 Bonos realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado.

Adicionalmente, el Texto Único de la Ley del Mercado de Valores establecen que estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales lograrán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos adicionales. El Emisor no garantiza que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias

### 2.4. De la Industria

El principal arrendatario del Emisor, al momento de la emisión, es Inversiones Pocahontas S.A, empresa que se dedica a la venta de ropa al detal. Por lo tanto el repago de los intereses y el capital de esta Emisión, actualmente depende de que se mantenga la ocupación de los locales comerciales por parte de esta empresa y el

curso de negocio de la misma. Una baja en la ocupación pudiera afectar el desempeño financiero del Emisor y por lo tanto pudiera verse afectado el repago de estos Bonos, hasta verse el punto de tener que contratar nuevos arrendatarios.

