

II. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar al Emisor o la Emisión están los siguientes:

A. De la Oferta

Riesgo de Pago de Intereses y Capital de los Bonos Corporativos: La fuente principal de los ingresos del Emisor lo constituirán los pagos en concepto de cánones de arrendamiento que efectuarán los arrendatarios de los Locales Comerciales ubicados en el Centro Comercial Santa María Plaza; por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de la totalidad de los Bonos dependerá sustancialmente de un alto porcentaje (%) de ocupación de estos Locales Comerciales, una baja desocupación puede poner en riesgo el repago de Capital e Intereses de los Bonos que sean emitidos.

Riesgo de Ausencia Temporal de Constitución de las Garantías: Los Bonos a la fecha de autorización del registro de la presente Emisión no cuentan con garantías. El Emisor deberá constituir e inscribir la primera hipoteca sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y la anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía y suscribir el Contrato de Cesión, dentro de un plazo de noventa (90) días calendarios contados a partir de la Fecha de Oferta Inicial.

Riesgo de Gravámenes Hipotecarios y Anticréticos sobre los Bienes Inmuebles: A la fecha de autorización del registro de la presente Emisión y Prospecto Informativo, la Finca con Folio Real 367559 se mantiene hipotecada por un monto total de US\$28,000,000.00, a favor de Prival Trust, S.A., como fiduciario de un fideicomiso de garantía constituido por el Emisor, para garantizar las obligaciones derivadas de un Contrato de Línea de Crédito Interina de Construcción Sindicada, suscrito con Bac International Bank, Inc., Banco Aliado, S.A., Banco Internacional de Costa Rica, S.A., Banco Lafise de Panamá, S.A. y Prival Bank, S.A., hasta por la suma de Veintiocho Millones de Dólares (US\$28,000,000.00), para el financiamiento del 87% de los costos directos de construcción del Centro Comercial Santa María Plaza, ubicado en Santa María Business District, Ciudad de Panamá, República de Panamá, y el cual será cancelado con los fondos provenientes de esta Emisión. En el caso que el gravamen no pueda ser cancelado, no se podrá constituir e inscribir la primera hipoteca y anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y la anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo establecido de noventa (90) días calendarios a partir de la Fecha de Oferta Inicial.

Riesgo de Cesión Suspensiva de Cánones de Arrendamientos: el Emisor recibirá los cánones de arrendamiento, mientras no se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado cumpliéndose así la condición suspensiva.

Riesgo de Incumplimiento de las Condiciones Financieras al Primer Año de la Emisión: El incumplimiento de las Condiciones Financieras durante el primer año de la Emisión no se considerará como un

incumplimiento de los términos y condiciones de la Emisión. Los accionistas del Emisor, podrán complementar con aportes de capital, los flujos de los pagos de los cánones de arrendamientos de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales Comerciales dados en Anticresis, para los fines de dar cumplimiento a las Condiciones Financieras.

Riesgo por Ausencia de Cuenta de Reserva de Intereses: la presente Emisión no cuenta con una cuenta de reserva de intereses que mantenga fondos contingentes para afrontar el incumplimiento del pago de intereses de la Emisión por parte del Emisor.

Riesgo por Ausencia de Cuenta de Concentración de Efectivo: la presente Emisión no cuenta con una cuenta de concentración de efectivo, el Emisor recibirá el flujo producto de los cánones de arrendamiento en una cuenta operativa a su nombre.

Riesgo de Segregación, Fusión, Sustitución o Reemplazo de los Bienes Fideicomitidos: La segregación, fusión, sustitución o reemplazo de bienes fideicomitidos pueden afectar la liquidez de éstos en caso que el Fiduciario necesite liquidarlos. Este mecanismo de reemplazo puede menoscabar su valor de venta rápida en detrimento de los Tenedores Registrados de los Bonos.

Riesgo por Ausencia de calificación de riesgo: No se cuenta, por el momento, con una calificación de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo de la presente Emisión.

Riesgo de Condiciones Financieras: Los términos y condiciones de los Bonos contienen acuerdos y restricciones financieras, según se detallan en la sección III.A.14, III.A.15 y III.A.16 de este Prospecto Informativo, que podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa del Emisor.

Riesgo de Disminución del Valor de los Bienes Fideicomitidos: En la Cláusula Décima Segunda del Contrato de Fideicomiso se establece la facultad del Fiduciario para deducir los honorarios y gastos directamente de los bienes fideicomitidos, en el evento que fuesen exigibles y estuvieran pendientes de pago, por lo cual todas estas deducciones conllevarán una disminución del valor de los bienes fideicomitidos en menoscabo de los beneficiarios del Fideicomiso de Garantía.

Riesgo por Disminución de los Fondos Producto de la Liquidación de la Garantía: En donse se indique que una vez sean liquidados los bienes producto de una liquidación de garantías, el pago de Capital e Intereses de los Bonos será la última obligación a cancelar; lo que puede significar un monto menor de lo que representan las obligaciones con respecto a los Bonos.

Riesgo de Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones: La cuenta por pagar con partes relacionadas y cuenta por pagar accionistas no mantiene condiciones de pago, vencimiento, ni generan intereses.

Prival Bank S.A. actúa como estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank S.A. es director de LatinClear.

Prival Trust, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la Emisión.

Prival Securities, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Puesto de Bolsa y Casa de Valores del Emisor.

El Emisor mantiene una Línea de Crédito Sindicada, en la cual participa Prival Bank, S.A. y es por un monto de US\$1,000,000.00, que el Emisor cancelará con los fondos de la presente Emisión.

Riesgo de Prelación: El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre los 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. En caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente oferta de Bonos, la Emisión no tendría prelación sobre las deudas que pudieran contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.

Ausencia de Fondo de Amortización: El pago de capital e intereses de los Bonos no estará garantizado por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos liquidos del Emisor en la Fecha de Vencimiento o con fondos derivados de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos liquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un financiamiento del capital de los Bonos.

Riesgo de Obligaciones de Hacer y No Hacer: 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.13 y III.A.14 de este Prospecto Informativo y en los Bonos o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión conllevará, siempre que dicho incumplimiento de lugar al derecho 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.

Riesgo de Renovación de Contratos de Arrendamiento: No existe garantía de que los Contratos de Arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni con que los términos y condiciones a la renovación serán similares a los actuales. Si a su respectivo vencimiento los contratos no son renovados o reemplazados en términos y condiciones similares a los actuales se podría afectar la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de los Bonos.

Riesgo de Disminución del Precio de Alquiler de las Propiedades: Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente la capacidad de pago de la Emisión.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía: La Emisión estará garantizada por un Fideicomiso de Garantía a favor de sus Tenedores Registrados. Los bienes 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 Emisión. Entre algunas de las razones que pueden afectar el valor

de la garantía podemos mencionar: (i) por cambios en el valor comercial de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales Comerciales dados en Anticresis y sus mejoras debido al riesgo de zonificación y/o cambios adversos en el entorno económico que incidan en la demanda del mercado inmobiliario de Panamá, y (ii) por el incumplimiento por parte de los arrendatarios a los Contratos de Arrendamiento sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis en lo que concierne a su cuidado y mantenimiento.

Riesgo de Redención Anticipada: El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos de acuerdo a lo establecido en la sección III.A.10 de este Prospecto y con base en los términos de los Bonos. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés 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 podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior, aunque la redención se realice a un sobreprecio. 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 negativamente.

Riesgo de Tasa de Interés: Los Bonos podrán devengar una tasa fija hasta su vencimiento, por tanto, si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir una tasa de interés superior.

Riesgo por Falta de Profundidad en el Mercado Secundario: Debido a la falta de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad.

Riesgo por Vencimiento Anticipado: La presente Emisión conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento, que en caso de que se susciten algunos de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la presente Emisión, tal como se describe en la sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

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, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación.

Riesgo de Modificación de Términos y Condiciones: El Emisor podrá modificar en cualquier momento los términos y condiciones de esta Emisión, según se detalla en la sección III.A.11 del Prospecto. Una modificación de los términos y condiciones de la oferta puede afectar adversamente los intereses de los

Tenedores Registrados de los Bonos. En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos que requieren la aprobación previa de los Tenedores Registrados de acuerdo con lo contemplado en la sección III.A.11 del Prospecto, se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4 -2003.

B. Del Emisor

Riesgos de Perdidas: Al periodo auditado del 31 de diciembre de 2016, el Emisor cuenta con una pérdida neta por US\$96,545.00, de igual manera el Emisor registró perdidas netas por US\$162,454.00 y US\$150,287.00 a los cierres auditados del 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 correspondientemente.

Riesgo de Liquidez: La relación de activos circulantes / pasivos circulantes del Emisor al 31 de diciembre de 2016 es de cero punto cero cero seis veces (0.006x) y al 31 de marzo de 2017 es de cero punto doce veces (0.12x).

Riesgo por Alto Endeudamiento: La relación de Emisión / capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2016 es de dos mil ochocientos (2,800) veces.

Riesgo de Total Pasivos / Capital Pagado: La relación de pasivos totales / capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2016 es de tres mil setecientos setenta y un (3,771) veces. De colocarse el 100% de la Emisión, la relación pasivos totales / capital pagado sería de cuatro mil ciento dieciséis (4,116) veces.

Riesgo por Cuentas por Pagar Accionistas: Al 31 de diciembre de 2016 el Emisor mantiene cuentas por pagar accionistas por la suma de US\$5,643,295. A la fecha del presente Prospecto Informativo las cuentas por pagar accionistas no mantienen condiciones de pagos preestablecidas, tales como vencimiento, amortizaciones mensuales, tasa de interés, etc.

Riesgo de Ausencia de un Historial Operativo: El Emisor fue establecido en el año 2014 y a la fecha ha estado en la etapa de desarrollo y construcción de Santa María Plaza. Por lo tanto, carece de estados financieros operativos que permiten hacer un análisis del desempeño del negocio en cifras, como por ejemplo los ingresos.

Riesgo de Mercado: Si Santa María Plaza no logra atraer el número de visitantes que anticipan, los arrendatarios podrían rescindir anticipadamente o no renovar los mismos al vencimiento del periodo establecido lo que conllevaría a un deterioro del desempeño financiero del Emisor y por lo tanto de su capacidad para pagar los intereses y capital de la presente Emisión.

Riesgo de Ocupación de los Locales Comerciales: A la fecha del presente Prospecto, no se ha firmado la totalidad de los contratos de los locales comerciales de Santa María Plaza, por lo que no existe garantía que todos los contratos de arrendamiento restantes y/o futuros serán perfeccionados antes de la Fecha de Oferta Inicial de la presente Emisión.

Adopción Parcial de Gobierno Corporativo: El Emisor cuenta con la adopción parcial del Gobierno Corporativo, lo que podría incidir en forma negativa en los mecanismos de control y supervisión de los resultados operativos de la empresa; esto, a su vez podrían limitar las oportunidades de financiamiento de forma más efectiva y en mejores términos y condiciones.

Riesgo de Modificación de la Composición Accionaria: De acuerdo con las Obligaciones de No Hacer del Emisor, no podrá modificar la composición accionaria de forma que resulte en un cambio accionario en más de un 50%, salvo que dicha modificación sea el resultado de la ejecución de una obligación adquirida por el accionista controlante del Emisor con terceros y que haya sido garantizada con las acciones del Emisor.

C. Del Entorno

Riesgo País: Las operaciones del Emisor están ubicados principalmente en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones bajo los Bonos, dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas prevalecientes de tiempo en tiempo en Panamá.

Riesgo relacionado al tamaño de la economía: La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada, y está concentrada en el sector servicios. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que afectara adversamente la economía panameña podría tener un efecto negativo en el éxito del 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, 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, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto. 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 Bonos.

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 la Ley 1 de 1999 (la "Ley de Valores") que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, hoy 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, la Ley de Valores y su reforma a través de la Ley 8 del 15 de marzo del 2010 (la "Ley 8"), 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 adoptadas mediante la Ley 8 y la Ley 18 alcanzarán 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 de capital generados de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro.

D. De la Industria

Riesgo por Competencia: El colateral de la Emisión consiste primordialmente de hipotecas sobre locales comercial ubicados en Santa Maria Plaza. El aumento en la oferta de plazas similares puede tener un efecto adverso en el arrendamiento esperado de los mismos, y por tanto en su valor.

A modo de referencia, destacamos competidores de la Plaza, con la salvedad de que en base al concepto del "one-stop-shop" (todo en un solo lugar) del Emisor, algunos competidores son relevantes en conjunto y no a modo individual, por ejemplo: Atrio Mall en conjunto con el Supermercado Riba Smith y Novey, demás plazas comerciales de Costa del Este, de igual manera en conjunto. El Emisor considera que a modo individual, el Town Center Mall de Costa del Este es competencia también.

Exposición de Activos Físicos a Desastres Naturales o Siniestros: Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los arrendamientos de sus activos. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, 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 los bienes otorgados en garantía. 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 significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.