

	mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.
--	--

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial de capital. Las personas interesadas en comprar los Bonos del Emisor deben cerciorarse de que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados y asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que, de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de repago de los Bonos.

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

A. DE LA OFERTA

Riesgo de administración los flujos de cánones de arrendamiento

Los flujos dimanantes de los cánones de arrendamiento de los locales comerciales para el repago de las obligaciones de los Bonos serán administrados directamente por el Emisor y no a través del Fiduciario.

Riesgo de Ausencia de un Fondo de Amortización

Los fondos para el pago de capital e intereses de la totalidad de los Bonos Corporativos provendrán de los recursos generales del Emisor. No existirá un Fondo de Amortización.

Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la Totalidad de los Bonos Corporativos

La actividad principal del Emisor es el alquiler de locales comerciales y oficinas en el edificio denominado PH Plaza Real. Por lo tanto, la principal fuente de ingresos del Emisor consiste en que sus clientes realicen el pago del canon de arrendamiento de forma oportuna y de acuerdo a los términos y condiciones acordados en los contratos de alquiler. Es decir, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de sus cuentas por cobrar y de los canales de flujo de efectivo que financian sus operaciones. Una baja en estos ingresos, pudieran afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

Riesgo de Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra.

En el 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.

Riesgo de Reducción de Riesgo 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.

Riesgo de Subordinación y Existencia de acreencias con preferencia de los Bonos Subordinados No Acumulativos

En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados No Acumulativos estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas del Emisor. En consecuencia, en caso de liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinados del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados No Acumulativos y estos a su vez sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor con motivo de la quiebra, liquidación o disolución de este.

A la fecha, el Emisor mantiene obligaciones de pago derivados de créditos no subordinados, que tendrían preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

Riesgo de Suspensión de Pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos

De acuerdo a lo desarrollado en la Sección (III)(A)(x) del presente Prospecto Informativo, el Emisor tendrá derecho a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos, uno o más períodos de interés si: (a) El Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho pago de intereses lo hará incumplir con las obligaciones de hacer detalladas en la Sección (III)(A)(II) del presente Prospecto Informativo; (b) ocurre un Evento de Incumplimiento o Insolvencia; o (c) La Junta Directiva del Emisor opta por suspender el pago de intereses .

En este caso, los Bonos Subordinados No Acumulativos no generarán ni acumularán intereses durante el período de suspensión de generación y pago de intereses determinado por el Emisor.

La suspensión podrá hacerse para períodos de interés en curso.

La suspensión no constituirá un Evento de Incumplimiento de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso a la Superintendencia de Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Panamá, Latinclear y al Agente de Pago y Registro mediante documento escrito y a los Tenedores mediante aviso publicado en dos (2) periódicos de circulación nacional por dos (2) días consecutivos.

Riesgo de Falta de Liquidez en el Mercado Secundario

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores en Panamá u o de otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y, por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento o de forma indefinida, sea cual sea el caso.

Riesgo de Redención Anticipada

De acuerdo a lo desarrollado en la Sección (III)(A)(q) del presente Prospecto, los Bonos Garantizados podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de su fecha de emisión, antes de su Fecha de Vencimiento en cualquier Día de Pago de Interés, sujeto a las siguientes condiciones: (i) hasta que se cumpla el quinto (5º) año contado a partir de la Fecha de Emisión, el precio de redención anticipada será de ciento uno punto cinco por ciento (101.5%) del Saldo Insoluto de Capital; y (ii) una vez cumplidos los cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Emisión, el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos Garantizados al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto de Capital. En otras palabras, sólo se pagará el precio de redención anticipada de ciento uno punto cinco por ciento (101.5%) los primeros cinco (5) años desde la Fecha de Emisión. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos Garantizados emitidos y en circulación. Para las redenciones parciales, no habrá un monto mínimo de saldo insoluto a capital ni un porcentaje mínimo o máximo de saldo insoluto a capital.

De acuerdo a lo desarrollado en la Sección (III)(A)(r) del presente Prospecto, a opción del Emisor, los Bonos Subordinados No Acumulativos podrán ser redimidos total o parcialmente, al 100% del saldo insoluto a capital, sin porcentaje de penalidad, antes de su Fecha de Vencimiento en cualquier Día de Pago de Interés, siempre y cuando se haya pagado o redimido anticipadamente la totalidad del saldo insoluto a capital de los Bonos Garantizados. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos Subordinados No Acumulativos emitidos y en circulación. Para las redenciones parciales, no habrá un monto mínimo de saldo insoluto a capital ni un porcentaje mínimo o máximo de saldo insoluto a capital.

Frente a condiciones de baja en las tasas de interés en el mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior y sin penalidades para el Emisor. Además, en el caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegasen a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiese ejercer la opción de redención.

Riesgo Fiscal

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, ya que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades nacionales.

Riesgo de Ausencia de Calificación de Riesgo de la Emisión

El Emisor no ha solicitado para los Bonos de esta oferta pública una calificación de riesgo por parte de una entidad calificadora de riesgo.

Riesgos de Modificaciones y Cambios

De acuerdo a lo desarrollado en la Sección IX del presente Prospecto Informativo, el Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado. Sin perjuicio de lo anterior, 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 los Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie a modificar.

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 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.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por El Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Riesgo de Vencimiento por Eventos de Incumplimiento

Esta Emisión de Bonos incluye ciertos Eventos de Incumplimiento descritos en la Sección (III)(A)(kk) del presente Prospecto Informativo que en 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, entre otros, el incumplimiento por parte del Emisor y de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer y No Hacer, y demás obligaciones del Emisor descritas en este Prospecto Informativo y en los Bonos, las cuales podrían causar el vencimiento anticipado de la Emisión, según sea el caso.

Cualquier Tenedor Registrado puede declarar de plazo vencido las obligaciones de pago derivadas de los Bonos. Este derecho está sujeto a que ocurran uno o más de los eventos de incumplimiento que se establecen en este Prospecto.

Riesgo por Restricciones Financieras

Los términos y condiciones de los Bonos contienen acuerdos y restricciones financieras que podrían limitar la flexibilidad financiera y operacional del Emisor. En la sección de Obligaciones de No Hacer, Sección (III)(A)(ll) del presente Prospecto Informativo, se desarrollan las siguientes restricciones financieras:

- No distribuir dividendos ni realizar avances a los accionistas bajo el esquema de cuentas por cobrar a accionistas o cuentas por cobrar a partes relacionadas sin el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal total o saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación
- No incurrir en deuda financiera adicional a la derivada de las obligaciones de los Bonos sin el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal total o saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación

En caso que el Emisor incumpla con estas restricciones se podría declarar la emisión de plazo vencido, que es el riesgo implícito de dichas restricciones.

Riesgo de Base de Clientes

La capacidad de generar ingresos del Emisor depende de su habilidad de retener y aumentar su base de clientes, lo cual pudiera tener efecto adverso en la rentabilidad de los negocios del Emisor y sus resultados operativos.

Riesgo por Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

El Emisor no forma parte de grupo corporativo alguno, ni tampoco cuenta con subsidiarias. Sin embargo, el Emisor mantiene cuentas por pagar con partes relacionadas. Debido a la naturaleza de las transacciones, es posible que los términos y condiciones de dichas cuentas por pagar no sean los mismos que aquellos que normalmente resultan de las transacciones entre entidades independientes.

Riesgo de Ausencia de la Garantía

Si las garantías no se perfeccionan, los Bonos Garantizados no contarán con garantías reales.

Riesgo de Ausencia Temporal de Garantías

Los bienes inmuebles que se cederán al fideicomiso mantienen gravámenes hipotecarios. El traspaso de los bienes inmuebles a favor del Fiduciario, a título fiduciario y no a título personal, deberá quedar debidamente inscrito en el Registro Público de Panamá en un período no mayor de sesenta (60) días calendarios luego de la Fecha de Oferta de los Bonos Garantizados.

Riesgo de Plazo de Vencimiento a largo plazo de los Bonos Subordinados No Acumulativos

La fecha de vencimiento de los Bonos Subordinados No Acumulativos podría ser de hasta cincuenta (50) años. En caso de que el Tenedor de los mismos requiera liquidez en un momento dado, tendría que vender sus Bonos por un valor muy inferior al valor facial o nominal del Bono.

Riesgo de Uso del Remanente de Fondos Recaudados

Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$18,078,018, de los cuales US\$5,532,071 corresponden a Bonos Subordinados No Acumulativos. De los fondos netos de la venta de los Bonos Subordinados No Acumulativos, US\$5,495,315 serán utilizados por el Emisor para cancelar cuentas por pagar a accionistas. Esto disminuye la cantidad de recursos financieros que el Emisor podrá utilizar para capital de trabajo o ampliar las inversiones productivas.

Riesgo de Tasa de Interés de Bonos Subordinados No Acumulativos

Los Bonos Subordinados No Acumulativos no devengarán intereses durante las Fechas de Pagos de Interés que ocurran durante los doce (12) primeros meses desde la Fecha de Emisión.

Riesgo de Deterioro de las Garantías

Los bienes inmuebles podrían sufrir una disminución en su valor de avalúo y su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago (esto debido a que en el prospecto y el contrato de fideicomiso se explica que podría darse en una segunda subasta al 90% del valor del mercado del bien inmueble y pese a que se establece una relación de cobertura del 150%, puede que al momento que se dé la subasta el valor de mercado del bien haya disminuido y no cubriría el monto de las obligaciones).

Riesgo de Pérdidas Recurrentes

El Emisor reflejó pérdidas de US\$293,485 durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2016 y de US\$16,508 durante el semestre terminado el 30 de junio de 2016.

B. DEL EMISOR

Riesgo de Alto Apalancamiento

El apalancamiento del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas. De acuerdo a los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado y la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor eran de 582.29 y -35.42 veces, respectivamente. De colocarse la totalidad de los Bonos, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor aumentarían a 616.09 y -37.47 veces, respectivamente.

Riesgo de Ausencia de Calificación de Riesgo del Emisor

El Emisor no ha solicitado para sí mismo una calificación de riesgo por parte de una entidad calificadora de riesgo.

Riesgo de disminución general de precios de las propiedades

Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente las perspectivas del Emisor.

Riesgo de renovación de contratos

Si los contratos de arrendamientos no son renovados o reemplazados en su respectivo vencimiento 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 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 ya realizada.

Riesgo de Competencia

Existe la posibilidad de que en el mercado que compite el Emisor, se sature, lo cual podría afectar negativamente la rentabilidad de los negocios del Emisor y sus resultados operativos.

Riesgo de cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones o en la composición accionaria

De acuerdo a lo desarrollado en el tercer numeral de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección (III)(A)(II) del presente Prospecto Informativo, el Emisor no podrá efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones ni en la composición accionaria sin el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal total o saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación. Queda entendido que cualquier cambio en la composición accionaria derivado de los planes de sucesión patrimonial de los tenedores de las acciones comunes a la fecha del presente prospecto informativo se realizará sin necesidad de solicitar el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal total o saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación. Cambios sustanciales en la naturaleza de las operaciones o en la composición accionaria del Emisor pudieran tener efectos adversos en la rentabilidad de los negocios del Emisor y sus resultados operativos.

Riesgo de Liquidez Operativa

El Emisor cuenta con una razón de liquidez, calculada como activos corrientes entre pasivos corrientes, de 0.27 veces al 31 de diciembre de 2015, 0.69 veces al 30 de junio de 2016 y 0.18 veces al 31 de diciembre de 2016. Esto significa que los derechos de los tenedores en el corto plazo no están cubiertos por activos que pueden convertirse en efectivo en el caso de una declaración de vencimiento anticipado. De no mejorar esta situación, se vería sumamente afectado el repago de los Bonos.

Riesgo por Capacidad Instalada del Emisor

Al 31 de diciembre de 2016 el Emisor cuenta con una utilización del 83.14%, lo que significa de no llegar al 100% de utilización del área útil de los locales disponibles, se verá afectada la capacidad de repago de los Bonos.

C. DEL ENTORNO

Riesgo sistémico o no aislable

Se refiere al riesgo relacionado con el comportamiento del mercado como un todo y que depende de factores ajenos al mercado de valores, como lo son la situación económica general o sectorial, el nivel de ahorro, las fluctuaciones en las tasas de interés, la inflación, los aspectos políticos, sociales y electorales, entre otros.

Riesgo económico de Panamá

Las operaciones del Emisor se efectúan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, 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 de mayor tamaño que la panameña.

Riesgo legal y fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

D. DE LA INDUSTRIA

Riesgo del sector

El activo principal del Emisor son 8,556.17 m² área útil vendible o alquilable en el PH Plaza Real, por lo que el éxito de su inversión dependerá de la demanda que exista en el mercado para la compra o arrendamiento de los productos inmobiliarios similares a los que ofrece el PH Plaza Real.

Riesgo de Desaceleración Económica

Una desaceleración económica podría disminuir el nivel de arrendamientos de oficinas comerciales, lo que ocasionaría una merma en el nivel de ingresos del Emisor y afectaría directamente el repago del capital e intereses de los Bonos.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

a) Autorización

La Junta Directiva del Emisor, en reunión celebrada el 22 de febrero de 2016, aprobó la emisión, oferta pública y registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., de los Bonos, cuyos términos y condiciones se describen en este prospecto informativo. Ciertos términos y condiciones aprobados en la reunión de Junta Directiva del 22 de febrero del 2016 fueron modificados en la reunión de Junta Directiva del Emisor del 16 de febrero de 2017.

b) Oferente

Los Bonos serán ofrecidos por La Coruña Investments, S.A. a título de Emisor.

c) Inversionistas

La oferta pública de los Bonos no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas.