

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 por Ausencia de un Fondo de Amortización

El pago del capital e intereses de los Bonos no estará garantizado por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor en su respectivo Día de Pago de Intereses y en la respectiva Fecha de Vencimiento, o con fondos derivados de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un financiamiento del capital de los Bonos.

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

La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene del arrendamiento de sus Bienes Inmuebles. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión, depende de los ingresos o flujos de caja que reciben dichas empresas, que consecuentemente permiten mantener el pago de los arrendamientos de los locales comerciales del Emisor. Una baja en los ingresos o flujos de caja de estas compañías, pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago de los arrendamientos, y por tanto pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

Riesgo por Ausencia Temporal de la Garantía para la Emisión

Los Bonos a la fecha de autorización del registro y de este Prospecto Informativo, de manera temporal y hasta tanto se constituyan las garantías en los plazos otorgados para ello, no cuentan con garantía real para el pago de capital e intereses.

Con la excepción de la prenda sobre 1,108,755 acciones de G.B. Group Corporation para la cual el Emisor contará con un plazo de cinco (5) Días Hábiles desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituirla, el Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituir el resto de las garantías que se detallan en la Sección III.G del presente Prospecto Informativo. De no llegarse a aportar al Fideicomiso de Garantía los bienes y derechos que constituyen el Patrimonio Fideicomitado, los Bonos no contarán con garantías que garanticen el pago de sus intereses y capital, lo cual constituye un Evento de Vencimiento Anticipado que puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la Emisión.

Riesgo de Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que tenga el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en casos de reorganización o liquidación. El pago de capital e intereses y demás pagos previstos en los Bonos estarán garantizados por los Bienes Fiduciarios hasta el valor de dichos bienes. 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.

Riesgo respecto a los Bienes Inmuebles que afecta la posible constitución de la garantía

A la fecha de este Prospecto Informativo, la Finca No. 193772 está hipotecada a favor de The Bank of Nova Scotia para garantizar dos préstamos que mantiene el Emisor con dicha entidad por US\$9,000,000.00 y US\$18,000,000.00 y cuyos saldos al 1 de junio de 2018 eran US\$7,850,000.00 y US\$11,400,000.00 respectivamente. Adicionalmente las Fincas No. 857 y No. 322671 están hipotecadas a favor de BAC International Bank, Inc en garantía de dos préstamos de US\$5,500,000.00 cada uno que mantiene el Emisor con dicha entidad y cuyos saldos al 1 de junio de 2018 eran de US\$5,212,460, US\$5,264,511 respectivamente. Los saldos de los préstamos con The Bank of Nova Scotia y BAC International Bank Inc. serán cancelados con los fondos provenientes de esta Emisión. En el caso que los gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir la primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo establecido de plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituir esta hipoteca.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía

WY

Los bienes inmuebles otorgados en garantía hipotecaria a favor del Agente Fiduciario para garantizar la presente Emisión, podrían sufrir una disminución en su valor de mercado por (i) cambios en el valor comercial del bien hipotecado 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, (ii) el incumplimiento por parte de los arrendatarios a los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales en lo que concierne al cuidado y mantenimiento.

Por otra parte, al incluir dentro de la garantía la prenda sobre las acciones el riesgo de fluctuaciones en el precio de dichas acciones por cambio en las expectativas respecto a las utilidades futuras de la sociedad o por factores que están directamente relacionados con la actividad económica, tales como la situación económica general del país, el sector comercial en que opera la sociedad y el ambiente de negocios, etc.

Por lo anterior, su valor de venta en caso de ejecución podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas a la Emisión.

Riesgo de Insuficiencia de Garantía para Cubrir Obligaciones Dimanantes de los Bonos

En caso de una ejecución de las hipotecas, el efectivo recibido producto de dicha ejecución será utilizado para la cancelación de las obligaciones dimanantes de los Bonos, y demás obligaciones relacionadas con la ejecución del Fideicomiso las cuales que tienen prelación sobre los intereses y capital de los Bonos, tal como se describe en la Sección III.G.6 de este Prospecto Informativo, por tanto el efectivo remanente podría ser insuficiente para el pago de las obligaciones dimanantes de los Bonos.

Riesgo de Tasa de Interés

La Tasa de Interés anual de los Bonos será fija durante los primeros cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Liquidación. Puede que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de las tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos, y 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.

Disminución General de los Precios 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 de Competencia – Disminución General de los Precios de las Propiedades

Existe la posibilidad de que este mercado en el que comitó el Emisor, se sature, lo cual podría afectar negativamente la demanda de inmuebles comerciales y como consecuencia la ocupación y/o los Cánones de Arrendamiento que percibe el Emisor.

Riesgo por Valorización de los Bienes dados en Garantía

Existe el riesgo de que el valor de liquidación de los Bienes Inmuebles difiera del valor determinado por la empresa de avalúos y que en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones relacionadas a la Emisión.

Riesgo de Renovación de Contratos de Arrendamiento

No existe garantía de que los Contratos de Arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni que los términos y condiciones de la renovación serán similares a los actuales. Si en su respectivo vencimiento los contratos no son renovados o remplazados en términos y condiciones similares a los actuales, se podría afectar la capacidad del Emisor de hacerle frente a las obligaciones relacionadas con la Emisión.

Riesgo de Facultades del Agente Fiduciario

El Agente Fiduciario tendrá la facultad de tomar las medidas necesarias para cobrar las sumas que se le adeuden por razón del manejo del Fideicomiso, con cargo al Patrimonio Fideicomitado. En caso de ejercer esta facultad, el Patrimonio Fideicomitado podrá verse disminuido.

Además, el Fideicomiso no contempla instrucciones del Fideicomitente en cuanto a que el Agente Fiduciario le esté prohibido o no: (i) Invertir los bienes fideicomitentes en acciones de la empresa fiduciaria y en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores

sean socios, directivos, asesores o consejeros; (ii) otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionada; (iii) adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

Los honorarios del Fiduciario, abogados, asesores, apoderados de casas de valores y demás servicios que contrate el Fiduciario para la administración del Fideicomiso podrán ser cobrados antes de una Declaración de Vencimiento Anticipado y después de una Declaración de Vencimiento Anticipado, al ser la primera obligación en el orden de prelación; causando una disminución del Patrimonio Fideicomitado en detrimento de los Tenedores Registrados de los Bonos.

Riesgo de Facultad del Agente Fiduciario de Invertir los Bienes Fiduciarios

Los Bienes Fiduciarios consistentes en dinero depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda podrán ser invertidos en cuentas de ahorro y depósitos a plazo fijo con un plazo máximo de hasta noventa (90) días calendario y en títulos de valores líquidos que sean aceptables al Emisor y al Agente de Pago. Cada Fideicomitente autoriza al Fiduciario a invertir los Bienes Fiduciarios en forma de dineros, de haberlos, en depósitos bancarios con el Fiduciario y sus Afiliadas, como se establece en el Contrato de Fideicomiso. En caso de una disminución del valor de dichas inversiones, el Patrimonio Fideicomitado podrá verse disminuido en detrimento de los Tenedores Registrados de los Bonos.

Riesgo por Eventos de Incumplimiento

La presente emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado tal como se describen en detalle en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo, entre ellos (i) El Emisor no pagase de cualquiera suma de intereses o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a los Bonos y el Emisor no subsanase dicha situación dentro del plazo establecido, (ii) El Emisor manifestara su incapacidad para pagar cualquiera deuda por él contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado, en quiebra o sujeto a concurso de sus acreedores, (iii) El Emisor incumpla cualquiera de las Representaciones y Garantías; Obligaciones de Hacer o No Hacer; las Condiciones Financieras o con cualquiera de las condiciones contenidas en los Documentos de la Emisión, incluyendo las condiciones de los Contratos de Arrendamiento, (iv) El Emisor haga falsas representaciones y garantías y el Emisor no subsanase dicha situación dentro del plazo establecido, (v) Incumplimiento de cualquier deuda del Emisor, que conjuntamente sumen más de US\$1,000,000.00, y dicho incumplimiento persista después del plazo establecido, (vi) Si alguno de los gravámenes y garantías constituidos para garantizar la presente Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto, (vii) El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de sus obligaciones establecidas en el Fideicomiso de Garantía, siempre y cuando el Emisor no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo establecido, (viii) Cualquier otro incumplimiento por parte del Emisor, incluyendo sin limitaciones la insolvencia, quiebra, secuestro, mora con la Caja de Seguro Social, pensiones, faltas judiciales entre otras, (ix) Si el Emisor falta al cumplimiento o pago de una sentencia u otra orden judicial en exceso de US\$1,000,000.00, (x) Si se decreta el secuestro o embargo de bienes del Emisor por un monto igual o mayor a US\$500,000.00 y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro del plazo establecido, (xi) Si el Emisor incumple obligaciones que tengan un efecto material adverso por un monto igual o mayor a US\$500,000.00 sobre las operaciones, negocios o de la situación financiera, (xii) Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor, (xiii) Modificar su composición accionaria actual, directa o indirectamente, de forma que resulte en un cambio de control, (xiv) Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor derivado de un hecho, evento o circunstancia sobre el cual el Agente de Pago no tuviera conocimiento en la Fecha de Oferta de los Bonos y que lo llevase a concluir que el Emisor no podrá afrontar sus obligaciones bajo la Emisión.

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 la presente Emisión, tal como se describe en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

Riesgo por Período de Subsanación Extenso para los Eventos de Incumplimiento

El Emisor cuenta con plazos, en algunas instancias considerados extensos, específicamente plazos de hasta noventa (90) días, para subsanar ciertos Eventos de Incumplimiento, tal como se describe en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

Riesgo por Liberación de Responsabilidad del Fiduciario Respecto a la Cobranza de los Créditos

W

Antes de una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Emisor desempeñará todas las gestiones de cobranza de los créditos y cuentas por cobrar de los cánones de arrendamiento, cedidos o futuros, por lo que el Fiduciario queda liberado de toda responsabilidad por la cobranza de dichos créditos y cuentas, el deterioro de los mismos y la facultad del Fiduciario de designar con cargo a los bienes fiduciarios a una o más personas que asuman la responsabilidad de la cobranza, conforme al Contrato de Cesión.

Riesgo por 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 Bonos pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento final, ya que el valor de los mismos dependerá de las condiciones particulares del mercado de valores.

Riesgo por Redención Anticipada

El Emisor tiene la opción de redimir anticipadamente los Bonos, tal como se describe en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo. Esto implica que frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna, salvo las penalidades descritas en la Sección III.A.11, por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevaletientes en el mercado, se llegaran 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 decidiera ejercer la opción de redención.

Riesgo por Modificaciones y Cambios

Los Términos y Condiciones de los Bonos, podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados"), excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la Tasa de Interés, el Plazo y la Garantía, para las cuales se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados").

Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula 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, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

Riesgo por Incumplimiento de las 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.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 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.

Riesgo por Condiciones Financieras

Los términos y condiciones de los Bonos contienen acuerdos y restricciones financieras, según se detallan, principalmente, en la Sección III.A.14 de este Prospecto Informativo, que podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa del Emisor.

Riesgo por 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 Partes Relacionadas en la Emisión

Banco General, S.A., actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco General, S.A.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A., Casas de Valores y Puestos de Bolsa de esta Emisión, ambas subsidiarias en un cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., son accionistas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LatinClear.

Banistmo Investment Corporation, S.A., el Agente Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento (100%) de Banistmo, S.A. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banistmo, S.A.

El Emisor mantiene una relación comercial con Banco General, S.A. y Banistmo, S.A. como resultado de los financiamientos que mantiene con dichas instituciones.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal de los Estructuradores no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de las Casas de Valores, ni del Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni de los Asesores Legales.

El Asesor Legal del Agente Estructurador de esta Emisión será el Agente Residente del Fideicomiso.

Rolando Arias y Gary Chong Hon, son directores de Latinex Holdings, Inc. y ejecutivos de Banco General, S.A., el Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

El Emisor mantiene un contrato de arrendamiento con partes relacionadas. Al 1 de junio de 2018 uno de los Garantes Prendarios, Agencias Feduro, S.A. era el único cliente del Emisor y representa la totalidad de los ingresos del Emisor bajo el contrato de arrendamiento a largo plazo firmado entre las partes.

El Fiduciario, o empresas afiliadas a éste, pueden ser acreedores de los Fideicomitentes o Tenedores Registrados (incluso beneficiarios del Fideicomiso) y podrán ejercer todos los derechos que les correspondan en su condición de acreedores (incluyendo los que le corresponden como beneficiarios del Fideicomiso) o por razón de dichas relaciones comerciales sin verse dichos derechos afectados o restringidos por motivo de la relación fiduciaria establecida en este Fideicomiso.

El Fiduciario podrá contratar los servicios razonables de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios o funciones a ser realizados en virtud del Fideicomiso. El Fiduciario y sus empresas afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables.

Riesgo por Uso de los Fondos

En caso de que los fondos no sean utilizados según está establecido en la Sección III.E 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 Pago de Dividendos

ESTA EMISIÓN DE BONOS NO RESTRINGE EL PAGO DE DIVIDENDOS SIEMPRE Y CUANDO EL EMISOR ESTÉ EN CUMPLIMIENTO CON TODOS LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE ESTA EMISIÓN. EL PAGO DE DIVIDENDOS CONLLEVA A UNA REDUCCIÓN EN EL PATRIMONIO DEL EMISOR QUE PUEDE TENER UN EFECTO ADVERSO EN LA CONDICIÓN FINANCIERA DEL EMISOR DETERIORANDO SUS INDICADORES DE APALANCAMIENTO Y ADICIONALMENTE LIMITANDO LOS FONDOS DISPONIBLES PARA HACER FRENTE A LAS OBLIGACIONES ESTABLECIDAS BAJO ESTA EMISIÓN.

Riesgo de Suscripción de los Bonos Sujeta al Cumplimiento de Requisitos

Las suscripciones de los Bonos estarán sujetas al cumplimiento de requisitos previos a la Fecha de Suscripción. Por lo tanto, a la Fecha de Suscripción, el Emisor deberá haber cumplido fielmente con todos los términos y condiciones.

Riesgo de Liberación, Segregación, y Sustitución de los Bienes Fideicomitidos

La liberación, segregación y sustitución permitida de los bienes fideicomitidos, las cuales se describen en la Sección III.G de este Prospecto Informativo, podría afectar la liquidez de los mismos toda vez que existe el riesgo de menoscabo del valor de una venta rápida, de darse la necesidad de ser liquidados por el Fiduciario.

B. Del Emisor

Riesgo por Ausencia de Historial del Emisor

El Emisor fue establecido el 19 de octubre de 2017 y no estuvo en operación hasta que Agencias Feduro, S.A. escindió activos, pasivos y patrimonio al Emisor el 31 de mayo de 2018, por lo que el mismo no cuenta con historial de crédito ni estados financieros históricos aparte de los que se presentan en este Prospecto Informativo, lo cual puede imposibilitar al inversionista analizar el progreso y manejo actual de la Compañía.

Riesgo General del Emisor

La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene del arrendamiento de sus Bienes Inmuebles. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión, depende de los ingresos o flujos de caja que reciben dichas empresas, que consecuentemente permiten mantener el pago de los arrendamientos de los locales comerciales del Emisor. Una baja en los ingresos o flujos de caja de estas compañías, pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago de los arrendamientos, y por tanto pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

Riesgo por Ausencia de implementación de políticas de gobierno corporativo

El Emisor no ha adoptado las políticas y procedimientos de gobierno corporativos mencionados en el Acuerdo 12-2003 de 11 de noviembre de 2003, lo que implica que existen riesgos relacionados a la ausencia de una implementación de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el acuerdo.

Riesgo por Razones Financieras:

- Apalancamiento Financiero

De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US\$75,000,000, el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de total de pasivos financieros *entre* total de patrimonio) al 1 de junio de 2018 pasaría de 11.46 veces a 17.48 veces, y la razón de pasivos totales *sobre* capital pagado pasaría de 142.09 veces a 216.76 veces, debido a que los fondos de la Emisión serán utilizados para refinanciar el saldo la deuda actual del Emisor, pero aumentarían los pasivos en US\$25.8 millones.

- Razón de Liquidez

Al 1 de junio de 2018 el Emisor no cuenta con activos corrientes, por lo que la razón de liquidez (calculado en términos de activos corrientes / pasivos corrientes) del Emisor se ubicó en 0.00 veces y se mantendría en ese nivel de colocarse en su totalidad la Emisión.

Riesgo por Desastre Natural

Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los arrendamientos de los activos. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, no excederá los límites de cobertura de sus pólizas 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 la cobertura de las pólizas de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

Riesgo de Prestamista de Último Recurso

No existe en esta emisión una entidad que actúe como prestamista de último recurso además del Emisor, al cual pueda acudir el Emisor en caso de que este tenga dificultades de liquidez o que requiera asistencia económica.

Riesgo Fiscal

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.

Riesgo de Reducción Patrimonial

Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades retenidas negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

Riesgo de Mercado

La industria inmobiliaria, principal actividad comercial del Emisor, es cíclica y está expuesta a vaivenes del mercado. Entre otros factores, los siguientes pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor: a) El desempeño de la economía panameña y global; b) Oferta y demanda inmobiliaria en Panamá de espacios de oficinas y locales comerciales similares a los que ofrece el Emisor; y c) Variación en el marco regulatorio.

Riesgo Liquidez de Fondo

Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de locales comerciales. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio de deuda.

Riesgo Operacional

Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de locales comerciales. Sus flujos dependerán de la vigencia y renovación de sus contratos de arrendamiento por lo cual no existe garantía de que el Emisor pueda mantener el nivel de ocupación en el futuro.

Riesgo de Dependencia de un Número Limitado de Clientes o Suplidores

El Emisor posee dependencia a un número limitado de clientes, ya que tiene un (1) cliente que representa individualmente la totalidad de los ingresos del negocio. Dicho cliente es Agencias Feduro, S.A., uno de los Garantes Prendarios. Como consecuencia, en caso de que dicho cliente incumpla con lo estipulado en su respectivo Contrato de Arrendamiento, podría afectar directamente la capacidad del Emisor para generar ingresos.

Riesgo por Ausencia de Operaciones Rentables en Períodos Recientes

Desde su constitución el 19 de octubre de 2017 hasta la el 31 de mayo de 2018, fecha en que Grupo Feduro, S.A. escinde activos, pasivos y patrimonio al Emisor, el Emisor no estuvo en operación y no realizó operaciones comerciales por lo que al 1 de junio de 2018 no se habían registrado ni ingresos ni gastos.

C. Del Entorno

Riesgo País

Las operaciones del Emisor y de sus clientes están ubicadas en Panamá. En consecuencia, la condición financiera y resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de pago dependen en gran medida de las condiciones políticas y económicas de Panamá y del impacto que cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, empresas y entidades gubernamentales que conforman el mercado panameño.

Riesgo Político

La condición financiera del Emisor puede verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias y 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 código laboral rígido, 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 estas políticas pudiesen tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud del impacto.

Riesgo de Ley de Valores

De conformidad con el artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido reformado (la "Ley de Valores"), los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá que sean colocados en oferta pública a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, estarán exentos del impuesto sobre la renta. Adicionalmente, en la Ley No. 18 de 2006 ("Ley 18") se introdujeron algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas por la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley 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, estarán 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 gozará de dicha exención. No hay certeza de que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 18 alcancen sus objetivos ni que el gobierno panameño adopte medidas fiscales adicionales en el futuro que afecten las exenciones fiscales referidas para captar recursos. Adicionalmente, no hay certeza de que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

Riesgo por 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 Bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales (ver Sección IX de este Prospecto Informativo).

Riesgo de Crédito Operativo

En caso que ocurra algún evento en el entorno económico, social o político del país, que impactara adversamente al sistema bancario y/o a los Suscriptores, pudiera afectar la ejecución y desembolso de esta Emisión.

Riesgo por Políticas Macroeconómicas

Las políticas del sector público sirven como herramientas de intervención del Estado en la economía del país y pueden ser clasificadas de la siguiente manera: a) Política fiscal: Conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Estado para recaudar los ingresos necesarios para el funcionamiento del sector público. Cambios en la política fiscal pueden afectar la carga fiscal del Emisor, reduciendo así su rentabilidad y capacidad de servir la deuda financiera. b) Política monetaria: Son las medidas que puede tomar el Estado para buscar una estabilidad en el valor de la moneda, mediante la intervención en la cantidad de dinero en circulación. Panamá cuenta con una economía dolarizada por ende el riesgo de la política monetaria es dependiente de la política monetaria de los Estados Unidos de América. c) Políticas de rentas: El Estado tiene la capacidad de determinar los salarios mínimos, lo que pudiese generar inflación y afectar los precios del conjunto de la economía.

Riesgo Cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: a) Se usa el dólar como circulante. El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; b) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; c) Hay gran cantidad de banco internacionales; d) No hay banco central

Riesgo de Inflación

Existe riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de bienes, servicios y factores productivos que pudiesen generar una caída en el poder adquisitivo del dinero. Esto puede ocasionar consecuencias adversas en las inversiones a largo plazo debido a la inseguridad en el valor real de los flujos futuros y/o consecuencias favorables para los deudores debido a la disminución del valor real de las cuotas de los préstamos.

Riesgo por Regulación

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco regulatorio de Panamá que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor o los arrendatarios.

Riesgo Jurisdiccional

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor o los arrendatarios.

D. De la Industria

Riesgo por Naturaleza y Competencia del Negocio

101

El Emisor es una sociedad constituida con el propósito de desarrollar y administrar proyectos inmobiliarios comerciales, los cuales alquila a terceros a través de Contratos de Arrendamiento. El éxito del negocio del Emisor depende de la demanda que existe para el arrendamiento de sus inmuebles comerciales. A la vez, la competencia en el sector de arrendamiento y venta de inmuebles comerciales se mantiene fuerte por lo que no existe garantía de que la demanda para dichos inmuebles se mantenga o exista un mercado potencial para dichos inmuebles.

Riesgo de Regulación o Legislación

La industria está expuesta a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que pudiesen generar consecuencias negativas en las operaciones de la industria como lo son: a) cambios en el marco fiscal, b) modificaciones a los incentivos ofrecidos a multinacionales que se establezcan en Panamá, entre otras.

Riesgo por Volatilidad

Debido a la naturaleza de la industria donde opera el Emisor, el riesgo de la volatilidad no es significativo debido: a) estabilidad y plazo de los contratos de alquileres, b) alto costo de las barreras de entrada, c) estabilidad del valor de los activos de las empresas, entre otros.

209