

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 sus respectivos Día de Pago de Intereses y 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 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 los Bonos Senior de la Emisión

Los Bonos Serie A (senior), Bonos Serie B (senior) y Bonos Serie C (senior) 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.

El Emisor contará con un plazo de sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión para constituir las garantías que se detallan en la Sección III.G del presente Prospecto Informativo y de no llegarse a aportar al Fideicomiso de Garantía los bienes y derechos que constituyen el Patrimonio Fideicomitado, los Bonos Serie A (senior), Bonos Serie B (senior) y Bonos Serie C (senior) de esta Emisión 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 respecto a los Bienes Inmuebles que afecta la posible constitución de la garantía

A la fecha de este Prospecto Informativo, sobre las fincas No. 126057, No. 205244 y No. 119902 pesa primera hipoteca y anticresis por un monto total de US\$20,905.000.00 a favor de Banco General, S.A. en garantía para el préstamo que mantiene el Emisor con dicho banco de los cuales al 3 de julio de 2018 mantiene un saldo de US\$16,912,286.38, y el cual será cancelado 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 para constituir esta hipoteca.

Riesgo por Subordinación de los Bonos Serie D (subordinada) y Bonos Serie E (subordinada)

El Capital de los Bonos Serie D (subordinada) y Bonos Serie E (subordinada) no podrá ser pagado mientras exista un Saldo Insoluto a Capital bajo cualquiera de las Series Senior.

Por otro lado, los intereses de los Bonos Subordinados solo podrán ser pagados si se cumplen las siguientes condiciones:

1. Que el Emisor esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de esta Emisión.
2. Que el Emisor esté en cumplimiento con las Condiciones Financieras.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía

Los Bienes Inmuebles otorgados en garantía hipotecaria a favor del Agente Fiduciario para garantizar las Series Senior de la presente Emisión, podrían sufrir una disminución en su valor de mercado, por lo cual 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 por Ausencia de Garantías de las Series Subordinadas de la Emisión

Los Bonos Serie D (subordinada) y Bonos Serie E (subordinada) no tienen garantías.

Riesgo de Tasa de Interés

La Tasa de Interés Anual para los Bonos Serie D (subordinada) será fija y en caso de que se defina mediante Suplemento al Prospecto Informativo que la tasa de los Bonos Serie B (senior), Bonos Serie C (senior) y los Bonos Serie E (subordinada) sea fija, 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 compite 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.

Vencimiento por Declaración de Plazo Vencido Entre Diferentes Series de la Emisión

En caso de una declaración de vencimiento anticipado de los Bonos Serie A (senior), esto provocaría un efecto cascada de los Bonos Series B (senior) y los Bonos Serie C (senior) en vista de que comparten las mismas garantías, por lo cual el Emisor se vería afectado en cuanto al cumplimiento de las Obligaciones derivadas de los Bonos de las Serie B (senior) y los Bonos Serie C (senior).

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 reemplazados 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 fideicomitados 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.

Riesgo por Eventos de Incumplimiento

La presente emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado, 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 la presente Emisión, tal como se describe en la Sección III.A.15 de este Prospecto Informativo.

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.10 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.10, por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevaecientes 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.

Los Bonos Serie D (subordinada) y Bonos Serie E (subordinada) no podrán ser redimidos anticipadamente mientras los Bonos de las Series Senior estén vigentes.

Riesgo por Modificaciones y Cambios

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

Una vez se hayan cancelado en su totalidad los Bonos de las Series Senior, los Términos y Condiciones de los Bonos de las Series Subordinadas, 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 de las Series Subordinadas emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas"), excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la Tasa de Interés y el Plazo, para las cuales se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de las Series Subordinadas emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas").

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.13 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.13 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. BG Trust, Inc., el Agente Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento (100%) de BG Investment Co., Inc., quien a su vez es subsidiaria en un cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., que actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

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 Michelle Núñez, 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.

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 por Falta de Cobertura de Garantías

Ante la ocurrencia de la pérdida parcial o total del valor de las garantías otorgadas a favor del Fideicomiso, el cual produzca una disminución de la Cobertura de Garantías indicada en el presente Prospecto Informativo, el Emisor estará obligado a aportar garantías adicionales ya sean en efectivo, propiedades adicionales o cualquier otro activo al Fideicomiso de Garantía, dentro de un plazo de noventa (90) días calendario desde la ocurrencia de dicha situación. Por lo cual, mientras el Emisor no traspase el patrimonio necesario al Fideicomiso de Garantía, no se contará con la Cobertura de Garantías estipulada dentro del Fideicomiso de Garantía y dentro del presente Prospecto Informativo.

Riesgo de Emisión de las series Senior por Insuficiencia de Cobertura

Las Series Senior de esta Emisión suman un monto total de US\$28,500,000.00 y las mismas estarán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía, que contiene entre el Patrimonio Fideicomitado primera hipoteca y anticresis constituida sobre Bienes Inmuebles cuyo valor de venta rápida es por un monto de US\$30,000,000.00. Dado lo anterior, para garantizar la Cobertura de Garantías de 130%, el Emisor no podrá emitir más de US\$23,076,923.08 de las Series Senior, a menos de que el Emisor hipoteque a favor del Fideicomiso de Garantía Bienes Inmuebles adicionales con el objetivo de cumplir con la Cobertura de Garantía.

B. Del Emisor

Riesgo por Pérdidas Recurrentes del Emisor



Al periodo Auditado del 31 de diciembre de 2015, el Emisor contaba con una pérdida fiscal por la suma de US\$1,841.00 y un déficit acumulado de US\$24,628 producto de pérdidas recurrentes. Al periodo Auditado al 31 de diciembre de 2016, la pérdida fiscal que reportó el Emisor fue de US\$344,211.00 y el déficit acumulado por pérdidas recurrentes era de US\$368,839. El déficit acumulado al 30 de septiembre de 2017 era de US\$605,995

Riesgo por Ausencia de Historial del Emisor

El Emisor fue establecido el 16 de agosto de 2010, sin embargo generó ingresos por primera vez en 2016 por el alquiler y mantenimiento de los locales comerciales del Centro Comercial Paseo Arraijan. Por esta razón, la empresa no cuenta con historial de crédito ni estados financieros históricos a parte 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, el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de total de pasivos financieros *entre* total de capital pagado) al 30 de septiembre de 2017 pasaría de 16.40 veces a 35.34 veces, y la razón de pasivos totales *sobre* capital pagado pasaría de 24.67 veces a 43.61 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\$20.4 millones.

- Razón de Liquidez

Al 30 de septiembre de 2017, la razón de liquidez (calculado en términos de activos corrientes / pasivos corrientes) del Emisor se ubicó en pasaría de 3.41 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 Fondeo

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 dos (2) clientes que representan individualmente más del diez por ciento (10%) de los ingresos del negocio. Como consecuencia, en caso de que uno de estos clientes incumpla con lo estipulado en su respectivo Contrato de Arrendamiento, podría afectar directamente la capacidad del Emisor para generar ingresos.

Riesgo por Administración Conjunta

El Emisor es miembro de un grupo de empresas que tienen administración conjunta, que ejerce influencia importante en las decisiones administrativas y de operaciones de todas las empresas relacionadas y, por consiguiente, ciertas transacciones entre el grupo reflejan intereses en común.

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

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, y c) estabilidad del valor de los activos de las empresas, entre otros.

