

II. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que, a juicio de la Junta Directiva del Emisor, pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar:

2.1. De la Oferta

Obligación no garantizada por activos específicos

Los Bonos de esta Emisión constituyen obligaciones no garantizadas y sólo están respaldados por el crédito general del Emisor. Ningún activo o bien específico del Emisor ha sido dado en garantía o gravado a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos.

Obligación subordinada a otras deudas del Emisor

Los Bonos constituyen obligaciones subordinadas del Emisor. Los Bonos están subordinados, en cuanto a prelación de pago, a todos los acreedores, existentes y futuros del Emisor, pero tienen prelación sobre las acciones comunes y preferentes, existentes y futuras, emitidas por el Emisor. Los Bonos se considerarán *pari passu* en cuanto a prelación de pago a cualquier otro valor o instrumento, existente o futuro, emitido por el Emisor, que deba ser así considerado por operación de ley o de conformidad con sus términos y condiciones. Ver sección 3.1.7

Calificación de Riesgo

Ni los Bonos ni el Emisor tienen calificación de riesgo, por lo que los inversionistas tendrán que realizar su propio análisis sobre los riesgos y capacidad de pago de los mismos y las garantías que los respaldan.

Liquidez

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

Obligaciones de Hacer y No Hacer

El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las obligaciones de hacer y de no hacer descritas en 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. Ver sección 3.1.10

Obligación redimible a opción del Emisor

Los Bonos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor mediante el suplemento al Prospecto Informativo y en base en los términos de los Bonos de cada Serie. Ver sección 3.1.12

Modificación de Términos y Condiciones

El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de la presente Emisión en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de los Bonos (la "Mayoría de los Tenedores Registrados").

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

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de Bonos, con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. En el evento de que el Emisor realice este tipo de



correcciones o enmiendas, las mismas serán presentadas a la Superintendencia del Mercado de Valores con no menos de tres (3) días hábiles a la fecha de entrada en vigencia de la corrección o enmienda en cuestión. Ver sección 3.1.17

Vencimiento Anticipado

Esta Emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento, que en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión, tal como se describe en la sección 3.1.11 de este Prospecto Informativo.

Limitación a la Obligación de Pagar Intereses

El Emisor no estará obligado a pagar intereses sobre los Bonos, y dichos intereses no se acumularán, si: (a) ocurre un Evento de Liquidación o Insolvencia; (b) ocurre un evento de incumplimiento con respecto a cualquier otra obligación del Emisor o (c) el Emisor opta por suspender el pago y acumulación de intereses por otros motivos extraordinarios como lo son el no recibir el pago de los alquileres de las Fincas a tiempo o al realización de nuevas inversiones por parte del Emisor. La suspensión del pago de los intereses será a partir de la ocurrencia de alguno de los hechos indicados anteriormente, por lo que el Emisor cancelara los intereses generados hasta la fecha de suspensión. Ver sección 3.1.5.

En el evento de ejercer este derecho, el Emisor lo comunicara a los Tenedores Registrados, SMV, BVP y Latinclear con no menos de 15 días calendarios previo al inicio de la suspensión del pago mediante un Suplemento al Prospecto Informativo y publicación en un diario de circulación nacional conforme lo indicado en la sección 3.1.16.

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.

2.2. Del Emisor

Riesgo General del Emisor

El Emisor es una sociedad anónima la cual se dedica al negocio de arrendamiento de locales comerciales, por lo tanto el repago de los intereses y capital de esta Emisión depende de los ingresos o flujos de caja que reciba el Emisor producto de los Contratos de Arrendamiento que mantiene con empresas relacionadas al Emisor que se dedican a la venta al detal. Una baja de los ingresos o del flujo de caja de tales empresas relacionadas al Emisor pudiera afectar la capacidad de pago de los cánones bajo los Contratos de Arrendamiento y por ende el desempeño del Emisor, así como el repago de los Bonos.

Las empresas relacionadas al Emisor comparten accionistas en común con el Emisor, pero no consolidan con el mismo, por lo tanto, no existe información financiera de dichas compañías en este prospecto informativo que permita medir si la cobertura para el repago de los intereses y capital de los Bonos pudiera deteriorarse en el tiempo.

Apalancamiento Financiero

El Emisor cuenta con un patrimonio al 31 de diciembre de US\$2,562,074 mientras que la Emisión es de hasta US\$50,000,000.00. El apalancamiento financiero del Emisor antes de la emisión (calculado en términos de total pasivos / total patrimonio) es de 24.12 veces y de colocarse la totalidad de los Bonos por US\$50,000,000.00 que se están registrando con esta Emisión, el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de total pasivos / total patrimonio) sería de 43.6 veces.

Riesgo por Desastres Naturales

El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de su capacidad de producción. 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 una disminución en la actividad comercial del Emisor. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que exceden las coberturas de las pólizas de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

2.3 Del Entorno

Condiciones de Mercado prevaleciente en la República de Panamá

Esta Emisión es una oferta pública de Bonos de una institución de capital privado cuyas operaciones están concentradas en Panamá. Por tanto, los ingresos del Emisor y su capacidad de pago de los intereses y capital de la presente Emisión están ligados al comportamiento de la economía del país. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá podrían tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y extensa. La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre muchos aspectos del sector privado. Otros acontecimientos políticos o económicos en Panamá, incluyendo cambios en las políticas arancelarias, tratados de libre comercio, políticas que afectan las tasas de intereses locales, duración y disponibilidad de créditos y políticas de tributación, sobre los cuales el Emisor no tiene ningún control, podrían afectar la economía nacional y en consecuencia potencialmente también al Emisor. Por ende, no pueden darse garantías de que el crecimiento en la economía de Panamá continuará en un futuro o que futuros acontecimientos políticos, económicos o regulatorios no afectarán adversamente al Emisor.

Riesgo político

La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto.

Riesgo de cambios en materia fiscal

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.

2.4 De la Industria

El Emisor es una empresa que se dedica al negocio de arrendamiento de locales comerciales. Las empresas relacionadas al Emisor se dedican a la comercialización de productos al detal, principalmente a través del negocio de farmacias. El aumento de competencia, particularmente la implementación de estrategias agresivas de mercado por los competidores actuales y/o el ingreso de nuevos participantes en el mercado podrían poner presión sobre los márgenes de operación y/o sobre la participación de mercado de las empresas relacionadas, y por ende del Emisor, lo cual perjudicaría la rentabilidad de sus negocios y sus resultados operativos.

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

La presente sección desarrolla todos los términos y condiciones de los Bonos. Los potenciales compradores de los Bonos deben leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente Prospecto Informativo.

3.1 Detalles de la Oferta

La Asamblea General de Accionistas del Emisor, mediante Reunión Extraordinaria celebrada el día 30 de marzo de 2015, autorizó la emisión y oferta pública de una Emisión de Bonos Subordinados No Acumulativos descrito en este Prospecto Informativo, sujeto al registro de los mismos en la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado en