

II. Factores de riesgo

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida ya sea parcial o total de capital. Los potenciales inversionistas de esta emisión, deben cerciorarse que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo.

Entre los principales factores de riesgo que pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar, pero no limitar, a los siguientes factores:

A. De la oferta

Riesgo por falta de garantías: Las Series Subordinadas no cuentan con garantías bajo el Fideicomiso de Garantía.

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 a la renovación serán similares a los actuales. Si a su respectivo vencimiento los contratos no son renovados o reemplazados en términos y condiciones similares a los actuales, se podría afectar la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de los Bonos.

Riesgo de registro de colateral: Actualmente, pesan gravámenes hipotecarios sobre los Bienes Inmuebles que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía, para garantizar los Bonos de las Series Senior. En caso de que estos gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir las Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo estipulado de treinta (30) días contados a partir de la Fecha de Oferta. En tal caso, las Series Senior no contarían con garantías reales y la condición de Cobertura de Garantías no sería cumplida.

Riesgo de disminución general de precios de las propiedades: Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente la capacidad de pago de cada una de las Series.

Riesgo de repago de capital: El pago del capital de los Bonos a su vencimiento no provendrá de un fondo específico, y se efectuará con los activos líquidos del Emisor o con fondos producto de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de cada una de las Series o que no pueda obtener un refinanciamiento del capital de los Bonos.

Riesgo relacionado al valor de la garantía: Las Series Senior están garantizadas por un Fideicomiso de Garantía a favor de sus Tenedores Registrados. Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado y por consiguiente su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Serie.

Riesgo relacionado con un avalúo reciente las Series Senior de Los Bonos están garantizados por un fideicomiso irrevocable de garantía suscrito con Capital Trust & Finance, Inc., como Fiduciario y cuyo principal bien lo constituye una Primera Hipoteca y anticresis sobre Bienes inmuebles, los cuales fueren

avaluados en noviembre de 2013, por lo tanto los inversionistas no cuentan con una avalúo reciente que permita conocer un valor de mercado más reciente del bien dado en garantía.

Riesgo de redención anticipada: El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos de acuerdo a lo establecido en la sección III.A.12 de este Prospecto y con base en los términos de los Bonos de cada Serie. Adicionalmente, el Emisor se reserva el derecho de redimir cada una de las Series en caso de que un cambio en materia fiscal afecte adversamente sus perspectivas, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de este Programa, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Bonos, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior, aunque la redención se realice a un sobreprecio. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y se lleva a cabo una redención anticipada de los Bonos por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría verse afectado negativamente.

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

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

Riesgo de dispensas por parte de los Tenedores Registrados: Aquellos Tenedores Registrados que representen la Mayoría de los Tenedores Registrados como tal término se define en la sección de Definiciones, podrán, a solicitud de Emisor, dar su dispensa de darse algún incumplimiento en cualquiera de los términos y condiciones de la presente oferta. Por tanto, el resto de los Tenedores Registrados estarán sujetos a la dispensa, a pesar que puedan tener alguna objeción o reserva al respecto de la dispensa otorgada.

Riesgo por falta de opinión independiente o calificación de riesgo: El Emisor no ha solicitado y no planea solicitar calificación de una organización calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión independiente relativa al riesgo del presente Programa.

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 pago de las Series Subordinadas: El pago de capital y de intereses de las Series Subordinadas está sujeto a una serie de condiciones como se refleja en la sección III.A.18 del presente Prospecto. Estas condiciones están fuera del control del potencial inversionista. Por tanto, si en cualquier Fecha de Pago el



Emisor no está en cumplimiento de estas condiciones, el flujo de pago esperado de la inversión se podrá ver adversamente afectado, afectando de esta manera el retorno de la inversión. Cualquier inversionista interesado en adquirir Series de bonos subordinados debe, antes de realizar dicha inversión, entender y familiarizarse con las condiciones de los bonos subordinados, La deuda subordinada son valores de renta fija, con rendimiento explícito que ofrecen una rentabilidad mayor que los otros activos de deuda. Sin embargo esta mayor rentabilidad se logra a cambio de perder capacidad de cobro en caso de extinción y posterior liquidación de la sociedad, ya que está subordinado el pago en orden de prelación en relación con los acreedores ordinarios. Esto quiere decir, que en caso de quiebra de la sociedad, primero cobrarán los acreedores ordinarios y luego, si queda un remanente de los activos, podrán cobrar los poseedores de este título de deuda.

Riesgo de Tratamiento Fiscal: 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.

B. Del emisor

El Emisor acaba de iniciar operaciones y por lo tanto no cuenta con un historial extenso de actividades comerciales. Adicionalmente, al iniciar operaciones en el 2013 el Emisor no cuenta con historial sobre utilidades ni referencia sobre manejo de los alquileres, por lo cual no se presenta información corporativa que muestre el desempeño de El Emisor.

Riesgo por ausencia de historial: El Emisor fue establecido recientemente. Por tanto, el Emisor no cuenta con historial de crédito ni estados financieros históricos aparte de los que se presentan en el Prospecto.

Riesgo por insolvencia contable: El Emisor cuenta únicamente con \$210,000 de capital pagado, por lo tanto, este programa representa 47.6 veces el capital pagado del Emisor.

Al 31 de marzo de 2015, la relación de deuda/patrimonio es de 2.1 veces, de colocarse la totalidad del programa, la relación de pasivos/patrimonio pasaría a 2.3 veces.

Riesgo del giro del negocio: El Emisor deriva sus ingresos del alquiler de las propiedades, por lo tanto una disminución de la ocupación de estos locales podría afectar la capacidad de repago de El Emisor.

Riesgo de desastre natural: Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los arrendamientos de sus activos. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de arrendar los bienes otorgados en garantía. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

C. Del entorno

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

Riesgo relacionado al tamaño de la economía: La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada, y está concentrada en el sector servicios, cuyas actividades han representado en los últimos años el 80% del Producto Interno Bruto. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que afectara adversamente la economía panameña podría tener un efecto negativo en el éxito del desarrollo de los proyectos del Emisor.

Riesgo político: La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los Bonos.

Riesgo de cambios en materia fiscal: El Emisor no garantiza que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generados de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro.

D. De la Industria

Riesgo por competencia: El colateral de las Series Senior consiste primordialmente de hipotecas sobre Bien(es) Inmueble(s) que consistente en una plaza comercial dedicada al alquiler de locales comerciales para almacenes y/o restaurantes en el área de Costa del Este. El aumento en la oferta de Plazas Comerciales similares puede tener un efecto adverso en el arrendamiento esperado de los mismos, y por tanto en su valor.