	estos productos en los procesos de fabricación de los clientes. Por todo lo anterior, el Emisor está expuesto al riesgo de la crisis en las cadenas de suministro y de logística y a la volatilidad de los precios en estos sectores, pudiendo provocar un exceso en el nivel de inventarios o falta de inventario, lo cual perjudicaría las relaciones con los clientes. Al mismo tiempo, la continua inflación podría afectar al costo del transporte de mercancía entre continentes. **Riesgo en el Transporte de Carga Marítima Internacional**. Las mercancías (materias primas secundarias) que el Emisor compra, trabaja y recupera para realizar sus exportaciones, su medio de transporte marítimo es el de transporte marítimo, y, por lo tanto; dadas las experiencias que se hemos vivido en los años 2020 y 2021, el Emisor no puede garantizar que no vuelvan a ocurrir interrupciones en la cadena de suministro de su sector y/o también en los medios de transporte marítimo internacional.

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.

(1) Riesgo por Ausencia Temporal de Garantías de la Emisión y no constitución de garantías dentro del plazo indicado.

Los VCN´s Verdes a la fecha de autorización del registro de valores y de este Prospecto Informativo, y hasta tanto no se constituyan las garantías correspondientes, no cuentan con garantías.

Las obligaciones de pago de intereses de los VCN´s Verdes estarán garantizadas por el Fideicomiso de Garantía, que será constituido con el Fiduciario en un plazo no mayor de 30 días calendario posterior a la fecha de resolución que autorice la presente Emisión y que mantendrá como garantía para las obligaciones de intereses dos trimestres de intereses adeudados de acuerdo a los términos de cada Serie y que serán depositados en la Cuenta de Reserva de Pago de Intereses (según dicho término se encuentra definido en el Fideicomiso de Garantía), sin embargo, al mantenerse la posibilidad de que a futuro se podrían incorporar otros bienes, aclaramos que a la fecha de autorización del Prospecto Informativo se desconoce el detalle, valor y condiciones de los bienes o garantías que podrían formar parte del Fideicomiso de Garantía.

La información sobre las garantías y toda la documentación relacionada a la misma, será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores con una antelación de 15 días calendario antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, para que sea analizada y aprobada. Luego de contar con la respectiva aprobación de la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor podrá comunicar mediante suplemento al Prospecto Informativo la garantía y demás condiciones de la Serie que será Garantizada. La documentación relacionada a la garantía y al fiduciario deberá cumplir con lo establecido en la Sección de Garantías del Texto Único del Acuerdo No. 2-2010.

Toda vez que la información de las garantías será remitida mediante suplemento al Prospecto Informativo, es necesario que el inversionista interesado además de leer la información del Prospecto Informativo, el contrato de Fideicomiso de Garantía y demás documentos de la Emisión, también consideré la información contenida en el Suplemento al Prospecto Informativo en donde se desarrollará información de la garantía y de ser necesario factores de riesgo.

(2) Riesgo de Ausencia de garantías para el pago de capital de los VCN´s Verdes de la Emisión.

La Emisión contará con el Fideicomiso de Garantía que únicamente garantizará las obligaciones del pago de los intereses de los VCN´s Verdes de la Emisión. Por lo cual, el repago del capital de los VCN´s Verdes de la Emisión no estará garantizado.

(3) Riesgo de Existencia de Acreencias que Tengan Preferencia o Prelación en el Cobro sobre la Emisión.

El pago de capital e intereses de los VCN´s Verdes no tiene preferencia sobre las demás acreencias que tenga el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto Informativo y por las leyes aplicables en caso de reorganización o liquidación forzosa.

(4) Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización.

El pago del capital de la totalidad del Programa Rotativo no estará garantizado por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor.

(5) Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía.

En caso de una ejecución de las garantías, el efectivo recibido producto de dicha ejecución será utilizado para la cancelación de las obligaciones dimanantes de la Emisión. Sin embargo, el patrimonio del Fideicomiso de Garantía puede estar sujeto a fluctuaciones en su valor debido a las condiciones del entorno y, por consiguiente, su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago.

(6) Riesgo por Eventos de Vencimiento Anticipado.

La presente emisión de VCN´s Verdes conlleva ciertos eventos de vencimiento anticipado (los "Eventos de Vencimiento Anticipado") tal como se describen en detalle en la Sección III.A.16(a).

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(b) de este Prospecto Informativo.

(7) 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 VCN´s Verdes pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los VCN´s Verdes antes de su vencimiento final, ya que el valor de los mismos dependerá de las condiciones particulares del mercado de valores.

(8) Riesgo de Modificación de los Términos y Condiciones de los Valores.

Los términos y condiciones de los VCN´s Verdes podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor (i) con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen la Mayoría de los Tenedores Registrados, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los VCN´s Verdes de todas las Series, (ii) con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen la Mayoría de los Tenedores Registrados de una Serie respectiva, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCN´s Verdes de una Serie en particular.

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.

(9) Riesgo de Tasa de Interés.

El Emisor está sujeto al riesgo de tasa de interés en las distintas fuentes de financiamiento y en las emisiones bursátiles, debido a que la tasa de interés de las mismas puede ser fija y/o variable, lo cual puede ser un factor de riesgo ante posibles fluctuaciones en los mercados internacionales.

En escenarios macroeconómicos que registren tasas de inflación altas, y que adicionalmente se oferten o registren tasas nominales en el mercado de valores y/o en los pasivos bancarios inferiores a la tasa de inflación; en dicho caso la tasa real sería una tasa real negativa.

(10) 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 de las obligaciones adicionales que se incluyan en cada una de las Series, mediante Suplemento al Prospecto Informativo y que será comunicado con no menos de 2 días hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, conllevará, siempre que dicho incumplimiento dé lugar al derecho de que se declare el vencimiento anticipado de la deuda bajo los VCN´s Verdes por razón de su aceleración, y en efecto se declare dicha aceleración, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los VCN´s Verdes.

(11) Riesgo por Condiciones Financieras.

Los términos y condiciones de los VCN´s Verdes a la fecha de este Prospecto Informativo no contienen acuerdos y restricciones financieras. El Emisor podrá incluir condiciones, acuerdos y/o restricciones financieras en cada una de las Series que emita, si así lo determina. En caso de que aplique alguna condición financiera el Emisor comunicará a la SMV y a LATINEX mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta. En caso de aplicar condiciones o restricciones financieras, estas podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa del Emisor.

(12) 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.

(13) Riesgo de Pago de Dividendos.

Esta emisión de VCN´s Verdes 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 limitado los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecida bajo esta emisión. A discreción del Emisor, el Emisor podría restringir el pago de dividendos en algunas de las series.

(14) Riesgo de Intereses Moratorios.

El Emisor determino que no aplicará intereses moratorios a ninguna de las Series de los VCN´s Verdes, salvo la expresamente exigida por la Ley.

(15) Riesgo de Información Financiera utilizada en el Informe de Calificación de la Emisión.

La calificación de riesgo de la emisión emitida por Moody's Local (Panama) al 2 de junio de 2023 para las Serie A y Serie B, fue otorgada con información financiera interina a septiembre de 2022. No obstante el análisis financiero contenido en el presente Prospecto Informativo se realizó con los Estados Financieros Interinos a diciembre de 2022, por lo tanto podría ser que la Calificación de Riesgo otorgada a la Serie A y Serie B de la Emisión, no coincida con la situación financiera y operativa del Emisor desarrollados en el Prospecto Informativo y el inversionista potencial necesitará leer ambos documentos para obtener un juicio.

(16) Riesgo de Plazo de Vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de los VCN´s Verdes tendrá un plazo de vigencia que no excederá a diez (10) años, contados desde la Fecha de Emisión de la primera Serie del Programa Rotativo.

(17) Riesgo de Uso de Fondos

El Emisor, a la fecha de este Prospecto Informativo, ha determinado el uso de los fondos hasta por un monto neto de US$19.5 millones, que representa aproximadamente el 97.5% de los fondos netos de la venta de los VCNs Verdes.

El Emisor destinará la totalidad de los recursos netos recaudados a través de la colocación de los VCN´s Verdes de esta Emisión para:

- Cancelación de facilidades de crédito existentes o a que a futuro se originen (bancarias o financieras), utilizadas en el giro del negocio, con bancos de la plaza local.

- Financiar o refinanciar, en su totalidad o en parte, Proyectos Verdes Elegibles presentes y futuros que promuevan la transición a una economía baja en carbono y que cumplan con los cuatro componentes centrales de los Principios de Bonos Verdes (GBP), siguiendo las recomendaciones de transparencia, divulgación y promoción de la integridad.

El Uso de los Fondos debe considerar únicamente los Proyectos Verdes Elegibles dentro de la Categoría de Uso de los Recursos y los Criterios de Elegibilidad (indicados en el Marco de Referencia de VCN´s Verdes y verificado en los Informes de Segunda Opinión): Productos, Tecnología de Producción y Procesos Adaptados a la Economía Circular.

El Emisor deberá comunicar el uso de los fondos específico para los fondos obtenidos de cada Serie a la SMV y a LATINEX mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

(18) Riesgo por Partes Relacionadas en la Emisión.

AV Securities, Inc. actúa como (i) Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión, (ii) Agente Colocador de la Emisión y (iii) Puesto de Bolsa ante LATINEX. Por tanto, AV Securities, Inc. juega un rol importante en la colocación de la Emisión en el mercado primario.

Al 31 de diciembre de 2022 el balance de situación consolidado incluye saldos con partes relacionadas, los cuales se resumen así: el Emisor mantenía cuenta por cobrar accionistas por la suma de B/.1.9 millones (2021: B/.1.6 millones). Estos saldos no generan cargos por intereses, ni tienen fecha de vencimiento.

(19) Riesgo por Cargo a Bienes Fiduciarios.

En caso de que el Emisor deba desembolsar alguna suma en concepto de honorarios o gastos al Fiduciario en virtud del Fideicomiso de Garantía y no cubra estas sumas, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse estas sumas de los bienes que conforman el Patrimonio del Fideicomiso en cualquier momento, incluyendo, pero sin limitar, las Cuentas del Fideicomiso, en detrimento de los Tenedores Registrados.

(20) Riesgo de Facultad del Fiduciario de Invertir Bienes del Fideicomiso.

El Fideicomiso de Garantía no contempla que el Fiduciario tenga prohibido:

- Invertir los bienes fideicomitidos 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. En caso de ser así deberá revelarse dentro de los informes anuales como un riesgo de conflicto de interés.
- Otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas.
- Adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

(21) Riesgo de orden de prelación en la liquidación del Patrimonio Fideicomitido.

En caso de una ejecución del Patrimonio Fideicomitido, el producto de la liquidación de dicho Patrimonio Fideicomitido será utilizado de la siguiente manera:

1. En primer lugar, para pagar gastos de cualquier proceso judicial o extrajudicial iniciado en relación con los Documentos de la Emisión, la Declaración de Vencimiento Anticipado y sus respectivos honorarios de abogados;

2. En segundo lugar, para pagar gastos y honorarios del Fiduciario, y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado, según lo autorizado en el presente Fideicomiso o considere que sea necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso, siempre que dichos gastos sean razonables y sean debidamente sustentados;

3. En tercer lugar, para pagar gastos y honorarios que se adeuden al Agente de Pago;

4. En cuarto lugar, y hasta donde alcance, para pagar los intereses adeudados a los Tenedores Registrados de los VCN´s Verdes.

Cualquier remanente de la ejecución y liquidación del Patrimonio del Fideicomiso, luego del pago de las obligaciones garantizadas a favor de los Tenedores Registrados, será entregado al Emisor. Sin embargo, existe el riesgo de que los fondos obtenidos de la liquidación del Patrimonio Fideicomitido, luego de haber saldado los puntos 1, 2 y 3 anteriores, no sean suficientes para satisfacer en su totalidad el pago de intereses de los VCN´s Verdes.

B. Del Emisor.

(1) Riesgo General del Emisor.

La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene de la de las operaciones de importación de materias primas y la consecuente exportación, reexportación y cobranza que realiza con sus Clientes en el mercado internacional de Materias Primas Secundarias (MPS). Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión depende de la capacidad del Emisor para generar ingresos. Los fondos que genere el Emisor en su giro normal de negocio serán las fuentes ordinarias con las que contará este para el pago de intereses y capital de los VCN´s Verdes.

(2) Fluctuaciones en los precios internacionales de los metales afecta la rentabilidad del período.

El Emisor registra en diciembre de 2021 utilidades netas por US$2,600,000.00 y en diciembre de 2022 registra utilidades netas por US$243,000.00, representando una disminución de US$2,300,000 en el año 2022 al compararlo con el año 2021, como consecuencia de las fluctuaciones en el precio de los metales, los RAEE (residuos de aparatos eléctricos y electrónicos), y el aumento de diversos rubros como gastos de ventas, generales y administrativos. Por lo tanto, de no tomar las medidas oportunas para mitigar los riesgos en el precio de las materias primas y por consiguiente nivelar y proteger sus márgenes de utilidad neta, podría verse afectado el pago de capital e intereses de los VCN´s Verdes de la presente Emisión.

(3) Riesgo de Cuentas por Cobrar de Clientes.

La capacidad del Emisor de mantener una liquidez adecuada va ligada a una gestión eficiente de sus cuentas por cobrar (mayoritariamente garantizan el pago con Cartas de Crédito y Cobranzas Documentarias). Por lo tanto, una gestión ineficiente de las cuentas por cobrar conlleva un aumento de las mismas, limitando la liquidez del Emisor y desmejorando su capacidad de pago.

(4) Riesgo por Ausencia de implementación parcial de políticas de gobierno corporativo.

La Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente, según se apliquen al giro del negocio, las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores. El Emisor incorporó políticas y un Gobierno Corporativo en el año 2022. Para mayor información sobre las políticas de Gobierno Corporativo implementadas por el Emisor, favor verificar Sección VI.C de este Prospecto Informativo.

(5) Riesgo por Razones Financieras.

Apalancamiento Financiero, ROA y ROE

De colocarse los VCN´s Verdes por el total de Veinte Millones de dólares (US$20,000,000), el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de total de pasivos entre total de patrimonio) aumentaría de 0.55 veces (US$4.4 millones / US$8.0 millones) al 31 de diciembre de 2022 a 3.05 veces (US$24.4 millones / US$8.0 millones) al 31 de diciembre de 2022.

La rentabilidad del Emisor sobre sus activos al 31 de diciembre de 2022 (ROA) fue de 2.0% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio al 31 de diciembre de 2022 (ROE) fue de 3.0%. El año 2022 fue un año atípico para el Emisor. En la sección de análisis de las cifras podrán obtener mas detalles que explican mejor estas razones financieras y la fortaleza de la empresa.

La rentabilidad del Emisor sobre sus activos durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2021 (ROA) fue de 24% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2021 (ROE) fue de 34%.

(6) Riesgo por y Efecto Ocasionado por la Naturaleza.

El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto sobre la cadena de suministro y los activos del Emisor y/o interrumpir su capacidad para perfeccionar sus importaciones y/o tener retrasos dentro de la cadena de suministros, lo implica una posible merma en la dinámica de sus exportaciones y reexportaciones.

Adicionalmente, los daños sufridos debido a un desastre natural (perdida de contenedores o el hundimiento de un barco, donde se transporte los bienes y productos del Emisor) podrían exceder los límites de cobertura de las pólizas de seguro del Emisor. Sujeto a lo que indiquen las coberturas de las Pólizas de Transporte de Carga Marítima entre otras de Carga Terrestre.

Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña o internacional podrían causar un declive temporal o permanente en la demanda de los productos que importa, exporta y reexporta el Emisor. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de las pólizas de seguro del Emisor, podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

(7) 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.

(8) Riesgo de Reducción Patrimonial.

Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades retenidas negativas o el neteo de cuentas por cobrar a accionistas, puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor; deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

(9) Riesgo de Mercado.

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor razonable o los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a los cambios en los precios de mercado. Los precios de mercado involucran cuatro tipos de riesgo: el riesgo de tasa de interés, el riesgo de tipo de cambio, el riesgo de precio de los productos y otros riesgos de precios.

Factores como las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, que haga menos atractiva la inversión en los títulos de esta Emisión y/o un desmejoramiento en la condición financiera general del Emisor o el entorno local o internacional (en los mercados en donde exporta el Emisor), pueden dar lugar a variaciones en el precio de mercado de los títulos emitidos bajo esta Emisión. Considerando lo anterior, por ejemplo, ante un incremento en las tasas de interés de mercado, el valor de mercado de los títulos emitidos y en circulación pudiera disminuir a una suma menor a aquella que los tenedores hayan pagado por la compra de los mismos.

La actividad principal del Emisor es basada en la Economía Circular y la Minería Urbana (el reciclaje) de materias primas secundarias (RAEE, Metales Ferrosos y No Ferrosos), así como en su recuperación y disposición final, representados en el sector local (Panamá) y en el sector externo en Asia, Europa y África (y próximamente en Norteamérica), para la reutilización de estos productos en los procesos de fabricación de los clientes. Por todo lo anterior, el Emisor está expuesto al riesgo de la crisis en las cadenas de suministro y de logística y a la volatilidad de los precios en estos sectores, pudiendo provocar un exceso en el nivel de inventarios o falta de inventario, lo cual perjudicaría las relaciones con los clientes. Al mismo tiempo, la continua inflación podría afectar al costo del transporte de mercancía entre continentes.

El Emisor está expuesto al riesgo de fluctuaciones de precios del mercado de los *commodities* que esta comercializa (oro, plata, acero, aluminio, cobre, entre otros.). Los precios son significativamente afectados por los cambios en las condiciones económicas mundiales y la industria relacionada. En general, los comercializadores de los *commodities* no están en condiciones de influir en los precios directamente.

De acuerdo a nuestra nueva política de cobertura, la Gerencia suscribirá contratos de futuros. Estos contratos tendrán como objetivo reducir el riesgo de los flujos de caja, y por ende del

impacto en la rentabilidad del negocio atribuible a la fluctuación de los precios de los distintos metales que se comercializan.

En la actualidad se encuentran en proceso de apertura las cuentas de cobertura (*hedging*) con bancos de inversión y *brokers* certificados por la LME - London Metal Exchange - como lo son Goldman Sachs, StoneX, y Marex Spectrum.

Con la implementación de las coberturas de metales, la Gerencia busca mitigar el riesgo de precios, y como resultado se asegurará niveles de rentabilidad estables y consistentes; a pesar de la naturaleza volátil de los precios de los *commodities*. De esta manera asegurando la continuidad y crecimiento del negocio.

(10) Riesgo Operacional.

El Emisor está sujeto a errores provocados por el factor humano de sus colaboradores y/o fallos en sus procesos internos, los cuales pudiesen conllevar un deterioro del desempeño financiero del Emisor.

(11) Riesgo de Crédito Operativo.

El riesgo de crédito del Emisor se origina en los depósitos en bancos, así como de la exposición al crédito de los clientes, que influye principalmente los saldos pendientes de las cuentas por cobrar comerciales.

Para reducir el riesgo de crédito, el Emisor a través de la compañía de seguros MAPFRE, entidad de seguro de crédito, evalúa la calidad crediticia de los clientes tomando en consideración su posición financiera, la experiencia pasada y otros factores. Asimismo, establece límites de créditos individuales sobre la base de las calificaciones financieras. El uso de los límites de crédito se monitorea con regularidad.

El riesgo de crédito del saldo en bancos es administrado por la Gerencia de Administración y Finanzas de acuerdo con las políticas del Emisor. Los límites de crédito de contraparte son revisados por la Gerencia y el Directorio. Los límites son establecidos para minimizar la concentración de riesgo y, por consiguiente, mitigar pérdidas financieras provenientes de incumplimientos potenciales de la contraparte.

El riesgo de crédito de los clientes es manejado por la Gerencia, sujeto a políticas, procedimientos y controles debidamente establecidos. Los saldos pendientes de cuentas por cobrar son periódicamente revisados para asegurar su recuperación. Asimismo, el Emisor realiza una evaluación sobre las deudas cuya cobranza se estima como remota para determinar la provisión requerida por incobrabilidad.

En caso de que ocurra algún evento en el entorno económico, social o político del país o a nivel internacional (en los mercados donde exporta el Emisor), que impactase adversamente al sistema bancario, al sistema financiero y/o a los Suscriptores de la Emisión en el caso que la misma tenga, pudiera afectar la ejecución y desembolso de esta Emisión.

(12) Riesgo de Flujo de Efectivo.

La administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo y equivalente de efectivo y la posibilidad de comprometer y/o tener comprometido financiamiento a través de una adecuada cantidad de fuentes de crédito. El Emisor mantiene adecuados niveles de efectivo y de líneas de crédito disponibles.

El Emisor monitorea permanentemente las reservas de liquidez basadas en proyecciones de flujo de caja. La Gerencia, para la administración de riesgo de liquidez, considera importante mantener buenas relaciones con bancos locales con el fin de asegurar suficientes líneas de crédito en todo momento, así como también solventar su capital de trabajo con los flujos de efectivo proveniente de sus actividades de operaciones.

Puesto que el Emisor está enfocado en un mercado internacional (comercio internacional), el flujo de efectivos depende en gran medida del cumplimiento en los pagos por parte de los clientes (Importadores), vía Cartas de Crédito y Crédito Documentario. Cualquier posible acontecimiento adverso podría tener un efecto más pronunciado en Panamá de lo que sería el caso, si los acontecimientos se dieran dentro del contexto de una economía más extensa y diversificada.

(13) Riesgo de Ingresos.

Situaciones macroeconómicas adversas o de riesgos ocasionados por la naturaleza o por temas de emergencias en los sistemas de salud a nivel local, regional o global pueden afectar las operaciones del Emisor, y por consiguiente originar impactos adversos en los ingresos del Emisor por los impactos que estos eventos imponderables pueden ocasionar en los participantes de la cadena de suministro de la actividad económica y comercial en la que participa el Emisor.

(14) Riesgo de Fuentes de Ingresos del Emisor.

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en proveer (exportar y reexportar) a empresas refinadoras y fundidoras; materias primas secundarias, materias primas críticas, materias primas sostenibles cuyo origen es por la Minería Urbana de los residuos de aparatos eléctricos y electrónicos (en adelante, "RRAE"), Metales Ferrosos y No Ferrosos, dependiendo de la región del mundo de que se trate y de las circunstancias específicas de cada caso. Estas materias primas indicadas, comprenden una amplia gama de productos, prácticamente cualquier electrodoméstico o equipo de oficina con circuitos electrónicos o componentes eléctricos, alimentados directamente con electricidad o mediante batería o pilas.

Siendo esta actividad parte del ciclo de la economía circular y de la minería urbana (en la importación de la materia prima) y la venta (exportación y reexportación) de materias primas secundarias, la principal fuente de ingresos para el Emisor, el riesgo que existe dentro de la industria dado por aquellas empresas que compitan con él, podría verse afectado ante cambios en esta industria o sector económico.

(15) Riesgo por Dependencia de un número limitado de Clientes.

El Emisor concentra sus ventas en dos principales clientes: empresas refinadoras y surtidoras ubicadas en Japón e India, las cuales representan aproximadamente el 63% de los ingresos. Este hecho genera un riesgo de que en caso de situaciones de incertidumbre económica o política en India o Japón, ya sea a nivel de país o puntualmente para los clientes del Emisor, pueda afectar negativamente y generar un efecto adverso los ingresos del Emisor.

(16) Los Efectos Económicos Mundiales del Brote del Coronavirus Podrían Afectar Adversamente la Economía de Panamá.

El brote de la enfermedad del Coronavirus 2019 ("COVID-19") está teniendo actualmente un impacto adverso indeterminado en la economía mundial, misma que fue muy afectada en los años 2020 y 2021, respectivamente. Según ha sido reportado, el Coronavirus se detectó por primera vez en Wuhan, Provincia de Hubei, China, y se comunicó por primera vez a la oficina de la Organización Mundial de la Salud (OMS) en China, el 31 de diciembre de 2019. El 30 de enero de 2020, la OMS declaró que COVID-19 era una emergencia de salud pública de interés internacional y el 11 de marzo de 2020 declaró el brote como una pandemia. COVID-19 ha empezado a causar numerosos efectos mundiales en la actividad comercial en general.

En Panamá, tras el descubrimiento del primer caso de COVID-19 en el país, el Gobierno implementó varias medidas de protección, entre ellas la declaración del estado de emergencia nacional, decretando el toque de queda nacional, la suspensión de los vuelos internacionales de pasajeros y la ampliación de la amnistía fiscal. En este momento, dada la incertidumbre del efecto duradero de COVID-19, no se puede determinar el impacto financiero en la economía de Panamá. A mediano y largo plazo, si se prolonga la propagación del COVID-19, esto podría impactar adversamente a las distintas economías y los mercados financieros de Panamá y de muchos otros países, lo que daría lugar a una recesión económica que podría, entre otros efectos, reducir los flujos de comercio internacional, incluyendo los envíos través del Canal de Panamá y el tráfico aéreo a través del Aeropuerto de Tocumen. La ocurrencia de estos eventos podría tener un efecto adverso en la economía de Panamá y por consiguiente, indirectamente, en la capacidad financiera de diversas empresas del país, incluyendo las aplicables a la industria donde el Emisor opera.

Esta situación ha ocasionado una recesión de la economía global (caída del PIB de -3.5% a nivel mundial), que afectó fuertemente a Panamá, la cual sufrió una fuerte contracción en el año 2020 que se estima en -17.9%. (datos de la Contraloría General de la República).

En todo el mundo, las empresas se han enfrentado a quebrantos en las cadenas de suministro y distribución, cierres temporales y una reducción de la demanda, mientras que los hogares han encarado el desempleo y una caída de los ingresos.

C. Del Entorno.

(1) Riesgo País.

Las operaciones centrales del Emisor están ubicadas en Panamá, la de sus proveedores de materia prima en varios países de Latinoamérica y la de los clientes (importadores de los productos que exporta y reexporta el Emisor) están ubicadas en distintos continentes (principalmente Asia, Medio Oriente y Europa). 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 cada una de las economías en donde mantiene sus operaciones comerciales dentro de su cadena de valor y de suministro, y del impacto que cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, empresas y entidades gubernamentales que conforman el mercado internacional en donde el Emisor mantiene operaciones comerciales.

(2) Riesgo Político.

La condición financiera del Emisor puede verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias y otras políticas del gobierno o los gobiernos en donde mantiene operaciones comerciales, los cuales pueden ejercer alguna influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un código laboral rígido, políticas tarifarías, políticas reglamentarias, tributación y/o controles de precios, entre otros. 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.

Si bien es cierto que el Emisor, basado en estimados oficiales del Gobierno panameño, confía que la economía crecerá en el 2022, y en los años próximos, hay que tener en cuenta que la economía panameña es más pequeña y menos diversificada que las economías de otros países, ya que está enfocada primordialmente en el sector de servicios: gran parte del cual consiste de negocios ligados al Canal de Panamá, la Zona Libre de Colón, los puertos y el negocio bancario, que respalda los mismos. Por tanto, el Emisor está localizado en un punto estratégico en el área de Colón que le permite tener acceso directo al mar caribe. En la actualidad el Emisor mantiene más de 45 proveedores en toda Latinoamérica (con los cuales realiza la Minería Urbana e importa la materia prima secundaria) y su cartera de clientes compradores (donde exporta y reexporta la materia prima secundaria) asciende a 35 clientes entre las refinadoras y fundidoras más importantes a nivel mundial en Asia, Europa y África.

La sede corporativa del Emisor está ubicada estratégicamente en la Zona Libre de Colón, República de Panamá, hecho que le ha permitido construir una sólida red comercial; beneficiándonos de la posición geográfica y la excelente infraestructura para el comercio internacional, lo que le permite recuperar materiales de toda Latinoamérica. Exporta aproximadamente 150 TEUS mensuales para alrededor de 15 países.

(3) 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 19 de junio 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 VCN´s Verdes y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los VCN´s Verdes, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

(4) 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; y 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.

(5) Riesgo Cambiario.

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: a) Se usa el dólar como circulante, por tanto, el Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; b) Los mercados de capitales 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; y d) No hay banco central.

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 VCN´s Verdes y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los VCN´s Verdes ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.

(6) 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.

(7) 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.

(8) Riesgo Jurisdiccional.

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

La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas de los gobiernos, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre muchos aspectos del sector privado. Otros acontecimientos políticos o económicos sobre los cuales el Emisor no tiene ningún control, incluyendo, pero no limitado, a

cambios en las políticas arancelarias, políticas que afectan las tasas de intereses locales, etcétera que podrían afectar las economías y en consecuencia potencialmente también al Emisor. Por lo tanto, el comportamiento de dichos créditos y, por ende, parte de la fuente de pago del capital e intereses de los VCN´s Verdes, estén supeditados al comportamiento de las economías de cada país en general, incluyendo su capacidad de cobrar sus préstamos, dependen principalmente de las condiciones económicas prevalecientes de cada país.

D. De la Industria.

(1) Riesgo de competencia.

El Emisor asume un riesgo de competencia considerado de bajo a moderado dentro de la industria en la que opera. Sujeto a la regulación, exigencias e incentivos internacionales que se han originado (por ejemplo, en Norteamérica, Europa y Asia) en el último año, se pude considerar que existirá una mayor demanda de productos especializados en el que opera el Emisor (en Materias Primas Secundarias, Materias Primas Sostenibles y Materias Primas Criticas de los sectores de Metales Ferrosos, No Ferrosos y los originados a partir de la minería urbana en los RAEE). Esto podría originar una mayor competencia a nivel internacional entre los proveedores existentes de estos insumos, sin embargo existe una barrera de entrada alta en el segmento del que participa el Emisor. Adicionalmente en base a cifras estadísticas de organismos internacionales, existe una disponibilidad de insumos de aproximadamente 80% a 90% que se originan pero no se reciclan. Lo anterior produce un volumen lo suficientemente amplio, para que de entrar nuevos participantes en este segmento de mercado especializado sigan existiendo insumos suficientes para todas las empresas que compiten en el nicho mercado.

Una gestión ineficiente de este riesgo, podría eventualmente impactar los ingresos del Emisor y de sus utilidades, en el caso que disminuyan los insumos en su nicho que originan las Materias Primas Secundaria, y por otro lado ingresen nuevos competidores. Igualmente pudiese ocurrir que con un aumento de competencia (entrada de nuevos participantes) en el sector, ello podría inducir a una reducción de precios y de márgenes del mercado.

(2) Riesgo de volatilidad.

Para el manejo de los metales ferrosos y no ferrosos, se utiliza el índice de precios London Metal Exchange (LME) para establecer los precios de venta, por consiguiente, la metodología de fijación de precio en las materias primas secundarias ligadas a los metales dependerá de la cotización diaria (oferta y demanda) de estos productos en la LME.

El Emisor en su política de mitigación y gestión de riesgos, utilizará técnicas de contratos de cobertura (*hedging*), para cubrir la volatibilidad en el mercado y sus posiciones de compra, selección, recuperación, inventario y exportación de las materias primas secundarias, críticas y sustentables que la misma mantiene como parte de sus activos circulantes.

(3) Riesgo del sector de reciclaje (Minería Urbana y Materias Primas Secundarias).

A medida que el mercado de la tecnología continúa evolucionando, el flujo de residuos de dispositivos eléctricos y electrónicos (RAEE) generados pueden constituir una amenaza ambiental y social, debido en gran parte al manejo inadecuado, al servicio insuficiente de recolección de estos residuos y a la desinformación existente sobre el tema.

(4) Riesgo en la importación, exportación y reexportaciones de los productos.

La actividad del Emisor está sujeta a que el mismo pueda realizar la compra de la materia prima en determinados países de Latinoamérica, realizando así la importación de bienes y por otro lado estos bienes, una vez comprados y clasificados/recuperados mediante técnicas de minería urbana, se colocan en el mercado internacional realizando la exportación o reexportación de esos productos. En vista de lo anterior, el Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional en los países de donde se realiza la importación de las materias primas, y tampoco puede garantizar que no se den variaciones en los países a donde el Emisor exporta las materias primas secundarias.

(5) Riesgo en el Transporte de Carga Marítima Internacional.

Las mercancías que el Emisor compra para realizar sus exportaciones, su medio de transporte internacional es el de transporte marítimo, y, por lo tanto; dadas las experiencias que se hemos vivido en los años 2020 y 2021 en esa materia, el Emisor no puede garantizar que no vuelvan a ocurrir interrupciones en la cadena de suministro de su sector y/o también en los medios de transporte marítimo internacional.

(6) Riesgo en la Gestión Portuaria de actividades de importación/exportación.

Las mercancías que el Emisor compra para trabajar la minería urbana y luego realizar sus exportaciones, realiza su transporte internacional mediante transporte marítimo, y por lo tanto; dadas las experiencias que se hemos vivido en los años 2020 y 2021 en esa materia, el Emisor no puede garantizar que no vuelvan a ocurrir interrupciones en la cadena de suministro de su sector y/o dentro de las diversas terminales portuarias que utiliza en el giro usual de su negocio, sea para mover la carga en la importación o bien para realizar las exportaciones o re exportaciones de esos bienes o mercancía.

(7) Riesgos en el precio de los Commodities (bienes, productos, materias primas).

Las mercancías que el Emisor compra para realizar sus exportaciones son de las catalogadas como materias primas secundarias, y como tal quedan sujetas a los precios internacionales de las mismas, al ser un *commodity*. Es por lo anterior, que estos precios quedan expuestos a la oferta y demanda del mercado, y a la disponibilidad del producto.

(8) Riesgos en los precios de los *Commodities* necesarios dentro del proceso de Descarbonización y transición energética global (denominada *greenflation*).

Las mercancías que el Emisor compra para trabajar la minería urbana y luego realizar sus exportaciones, pueden pertenecer a las denominadas materias primas críticas, mismas que son también utilizadas y tienen alta demanda en el proceso de transición energética, y por lo tanto podrán estar expuestas a consideraciones estratégicas de la denominada inflación verde (*greenflation* por su denominación en inglés).

(9) Riesgos en cambios en las condiciones de pago de la mercancía exportada.

Al tratarse de bienes y mercancía que tienen que ser trasladadas a través de carga marítima internacional, el precio por el cual se paga en su proceso de exportación podría variar, en los términos de días de pago para los mismos.

(10) Riesgos en el aumento del precio de los fletes.

Al tratarse de bienes y mercancía que se transportan por la vía de transporte marítimo internacional, y según las experiencias vividas en los años 2020 y 2021, por algún evento de los denominados "cisne negro" (*black swan* por su denominación en inglés), puede existir variaciones en los precios de los fletes de carga marítima internacional o de carga terrestre cuando se mueve la mercancía internamente y por lo tanto toda la cadena de suministro que da expuesta a este tipo de riesgos.

(11) Riesgos en el aumento de las primas del Seguro de Crédito.

El Emisor queda expuesto a la siniestralidad del mercado de bienes y de mercancía y/o de *commodities*, y en base a la misma pueden ocurrir ajustes en los costos de primas de seguro en el sector en el que participa el Emisor.