

procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores o el que esté vigente en ese momento.

## **Factores de Riesgo**

### **Ausencia temporal en la constitución de garantías.**

El Emisor cuenta con plazos para ceder los bienes que formarán parte del Fideicomiso, sin embargo, de no realizarse la cesión de dichos bienes en los plazos establecidos, los Bonos no contarán con garantías reales que garanticen el repago de los Bonos emitidos y el no cumplimiento de esta condición es considerado un Evento de Incumplimiento que podría dar lugar a que se expida una Declaración de Vencimiento Anticipado.

### **Riesgo por valoración 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. Los bienes inmuebles a ser otorgados en garantía podrían sufrir una pérdida de valor producto de las fluctuaciones cíclicas de la industria inmobiliaria, así como cambios en el valor comercial y mejoras debido al riesgo de zonificación. Dichos bienes inmuebles constituyen parte del giro normal de negocios del Emisor y podrían sufrir un deterioro.

### **Riesgo de desastre natural y pandemia.**

Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural o una pandemia no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural y/o pandemia en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de los bienes otorgados en garantía.

## **II. FACTORES DE RIESGO**

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos se deben cerciorar que comprenden los riesgos descritos en esta Sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos de que suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos. Los factores de riesgo descritos a continuación no pretenden sustituir a las preguntas y consultas que el interesado en la Emisión debe efectuar a sus asesores

financieros, legales, fiscales, contables y cualesquiera estime oportuno consultar antes de tomar su decisión de inversión.

La inversión en los Bonos constituye una declaración por parte del inversionista de que ha leído, entendido y aceptado los factores del riesgo y demás términos y condiciones establecidos en los Bonos y en el presente Prospecto Informativo.

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar al Emisor o la Emisión están los siguientes:

#### **A. Riesgos de la Oferta**

##### **Ausencia temporal en la constitución de garantías.**

El Emisor cuenta con plazos para ceder los bienes que formarán parte del Fideicomiso, sin embargo, de no realizarse la cesión de dichos bienes en los plazos establecidos, los Bonos no contarán con garantías reales que garanticen el repago de los Bonos emitidos y el no cumplimiento de esta condición es considerado un Evento de Incumplimiento que podría dar lugar a que se expida una Declaración de Vencimiento Anticipado. Los fondos de la presente emisión serán utilizados parcialmente para cancelar el saldo insoluto de la emisión que mantiene el Emisor bajo Resolución No. SMV 302-19 del 9 de agosto de 2019. Por ende, a la fecha de autorización del registro de la presente Emisión ninguna de las Series se encuentra garantizada. Sin embargo, el Emisor tiene la obligación de modificar dentro de los ciento veinte (120) días calendarios siguientes a la primera Fecha de Oferta de los Bonos, el Fideicomiso de Garantía de modo de cumplir a cabalidad con los términos y condiciones de la presente Emisión.

##### **Ausencia de fondo de amortización.**

El pago de capital bajo los Bonos no está garantizado por un fondo de amortización. Existe el riesgo de que el Emisor no cuente con la liquidez necesaria para cumplir con el servicio de deuda o con la posibilidad de obtener un financiamiento para el repago del capital bajo los Bonos.

##### **Riesgo de pago de capital de la totalidad de la Emisión.**

La actividad principal del Emisor es la promoción, desarrollo y venta de proyectos inmobiliarios. Por consiguiente, una disminución importante en la demanda de precios de las propiedades podría afectar adversamente los ingresos y fuentes de financiamiento del Emisor y por consiguiente su capacidad de pago de los Bonos de la presente Emisión.

##### **Cobertura de garantía presente, futura y requerimientos mínimos.**

No existe obligación por parte del Emisor de mantener en garantía efectivo o bienes inmuebles suficientes para pagar la totalidad de las obligaciones a cargo del Emisor. Por ende, en caso de incumplimiento por parte del Emisor, el valor de los Bienes Fideicomitados en garantía podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la presente Emisión.

##### **Riesgo de liquidez de mercado secundario.**

Debido a la falta de un mercado de valores secundarios 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. Existe la posibilidad de que el inversionista no pueda vender los Bonos por falta de inversionistas interesados en comprarlos y, por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

**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 emitieron los bonos de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado, y recibir una tasa de interés superior.

**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.11 de este Prospecto y con base en los términos de los Bonos. 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 esta Emisión, 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. 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 uso de fondos.**

Los fondos de la presente emisión serán utilizados parcialmente para cancelar el saldo insoluto de la emisión que mantiene el Emisor bajo Resolución No. SMV 302-19 del 9 de agosto de 2019. Los fondos remanentes netos producto de la venta de los Bonos, se utilizarán para financiar desarrollos inmobiliarios y para usos generales corporativos del Emisor.

**Riesgo de sustitución y liberación de garantías.**

El Emisor podrá reemplazar o sustituir los Bienes Inmuebles cedidos al presente Fideicomiso, sujeto a la aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre y cuando se cumpla con todas las condiciones establecidas en la Emisión.

**Riesgo de modificación de términos y condiciones.**

El Emisor podrá modificar en cualquier momento los términos y condiciones de esta Emisión de Bonos Corporativos, según se detalla en la Sección III.A.16 del Prospecto. Una modificación de los términos y condiciones de la Emisión puede afectar adversamente a los Tenedores Registrados de los Bonos.

**Riesgo de incumplimiento.**

La presente Emisión de Bonos Corporativos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento, que en el caso de que se cause alguno de ellos, de forma individual o conjunta, puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado, tal como se describe en la Sección III.A.15.

**Obligaciones de obligaciones de hacer y obligaciones de no hacer.**

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer y de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección III.A.13 de este Prospecto Informativo y de los Términos y Condiciones de la Emisión, conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión.

**Riesgo por valoración 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. Los bienes inmuebles a ser otorgados en garantía podrían sufrir una pérdida de valor producto de

las fluctuaciones cíclicas de la industria inmobiliaria, así como cambios en el valor comercial y mejoras debido al riesgo de zonificación. Dichos bienes inmuebles constituyen parte del giro normal de negocios del Emisor y podrían sufrir un deterioro.

**Riesgo por cargos a bienes fiduciarios.**

En caso de que el Emisor no pague al Fiduciario los honorarios y gastos o las indemnizaciones a que se refiere el contrato de fideicomiso, o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario en virtud del contrato de fideicomiso, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse los mismos de los bienes fiduciarios por lo tanto el patrimonio del fideicomiso podría verse disminuido, conforme se establece en la Sección III.G. de este Prospecto Informativo.

**Riesgo de fondos insuficientes posterior a una liquidación de los bienes fideicomitados.**

Luego de liquidados los bienes fideicomitados, el Fiduciario se obliga poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, luego de cubrir los siguientes gastos: (i) gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (ii) gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso de Garantía.

**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 del Emisor, el accionista que no ha pagado totalmente sus acciones no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de la porción que adeuda a la sociedad por la emisión de sus acciones.

**Riesgo de partes relacionadas de la emisión.**

Prival Bank S.A. actúa como estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank S.A. fue director de Latinclear y Bolsa Latinoamericana de Valores. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Prival Bank. Por otro lado, Alfredo Alemán Miranda es Gerente General del Emisor y funge como Director de Prival Bank, S.A. Prival Trust, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la Emisión. Prival Securities, Inc. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Puesto de Bolsa y Casa de Valores del Emisor.

Adicionalmente, el Emisor realiza ciertas operaciones entre partes relacionadas detalladas en la Sección VIII del presente Prospecto Informativo. El Emisor es miembro de un grupo de empresas que tienen administración conjunta, que ejercen influencia importante en las decisiones administrativas y de operaciones de toda la empresa relacionada y, por consiguiente, ciertas transacciones entre las empresas reflejan intereses comunes.

**Riesgo de liberación de responsabilidad de fiduciario respecto a la administración de los bienes fideicomitados.**

Hasta tanto no se produzca un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario deberá administrar los Bienes Fideicomitidos y disponer de los recursos depositados en las Cuentas Fiduciarias, según lo dispuesto en el presente Fideicomiso. El Fideicomitente es el único responsable de las gestiones de cobro de las Cartas Promesa de Pago de las Unidades Inmobiliarias del Proyecto, cuyos flujos han sido cedidos a favor del Fideicomiso de Garantía. El Fiduciario está liberado de toda responsabilidad por la cobranza de dichos créditos y cuentas, así como por el deterioro de los mismos.

## **B. Riesgos del Emisor**

### **Riesgo de desastre natural y pandemia.**

Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural o una pandemia no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural y/o pandemia en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de los bienes otorgados en garantía.

### **Riesgo de ausencia de operaciones rentables en periodos recientes.**

En base a los estados financieros interinos, el Emisor cerró el periodo de septiembre de 2021 con una utilidad neta negativa de US\$443,918, cifra la cual decrece versus el periodo de septiembre de 2020 donde el Emisor cerró con una pérdida neta de US\$283,617.

### **Riesgo de solvencia, apalancamiento, deuda, retorno sobre activos (ROA) y retorno sobre patrimonio (ROE).**

En base a los estados financieros interinos al 30 de septiembre de 2021, el Emisor registra un índice de liquidez (activos circulantes entre pasivos circulantes) de 18.61 veces lo cual resulta en un capital de trabajo positivo de US\$161,660,565. A la misma fecha el Emisor mantiene una razón de pasivos totales sobre patrimonio total de 2.84 veces. De igual manera, al cierre del 30 de septiembre de 2021, el Emisor registro un retorno sobre activos (ROA) de -0.15% y un retorno sobre patrimonio (ROE) de -0.57%.

## **C. Riesgos del Entorno**

### **Riesgo país.**

Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicadas en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de pago dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas en Panamá.

### **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, fiscales, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor. 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 puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos adicionales. El Emisor no garantiza que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos, las ganancias de capital generados de enajenaciones de los Bonos y los créditos fiscales, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro. El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

**Riesgo de regulación.**

Variaciones en la regulación de la actividad del Emisor podrían incidir en su rentabilidad. Adicionalmente, cambios en materia fiscal, laboral, comercial entre otros pueden incidir en las operaciones del Emisor. El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variación en el marco regulatorio aplicable al sector inmobiliario.

**Riesgo de inflación.**

Si la inflación en Panamá superara la Tasa de Interés de alguna de las Series de los Bonos de la Emisión, estos perderían valor en términos reales.

**Riesgo jurisdiccional.**

El Emisor, es una sociedad debidamente incorporada y organizada conforme a las leyes de la República de Panamá, y como tal, es una persona jurídica de derecho y está sujeta a posibles acciones legales por parte de entidades e instituciones de orden público o personas naturales o jurídicas. El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones que generen un impacto negativo en el marco regulatorio aplicable al sector inmobiliario.

**D. Riesgos de la Industria**

**Riesgo por competencia.**

La actividad del Emisor se desarrolla dentro de la industria inmobiliaria. Existen otros proyectos inmobiliarios que compiten con los bienes otorgados en garantía. La disponibilidad de estos y otros desarrollos del sector inmobiliario en el futuro, podrían causar que la competitividad de la industria de los bienes otorgados en garantía se incremente. Por lo tanto, el Emisor está sujeto a los riesgos relacionados con la naturaleza y competencia de dicha industria, tales como riesgo operativo, riesgo tecnológico, riesgo financiero entre otros riesgos. Igualmente, en esta industria se encuentran presente los riesgos relacionados con la presencia de múltiples productos sustitutivos, y existe el riesgo de disminución de barreras de entrada a la industria, lo cual puede incrementar la naturaleza competitiva de la misma.

**Riesgo de litigios legales.**

A la fecha de autorización del registro de la presente emisión, el Emisor no mantiene litigios legales pero esto no garantiza que se puedan producir durante la vigencia de la emisión.

**Riesgo por volatilidad.**



Factores como fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, que haga menos atractiva la inversión en los Bonos emitidos y en circulación, pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos. Un incremento en las tasas de interés de mercado, puede disminuir el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación, a un precio menor a aquel que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los mismos.

**Riesgo de incremento de costos operativos.**

El incremento de costos operativos, tales como costo de energía eléctrica, costos de utilidades públicas, costo de mano de obra, impuestos municipales o nacionales, entre otros, pueden tener un efecto adverso sobre los bienes otorgados en garantía.

**III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA**

**A. Detalles de la Oferta**

La Emisión realizada por el Emisor consiste en Bonos Corporativos emitidos en Series cuyo Saldo Insoluto emitido y en circulación en un solo momento no podrá exceder la suma de ochenta y cinco millones de Dólares (US\$85,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, la cual fue autorizada por Acta conjunta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas y Junta Directiva del Emisor adoptada el 27 de enero de 2022. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente al 100% de su valor nominal. Los Bonos serán emitidos en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. Esta Emisión fue autorizada para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, bajo la Resolución SMV No. 117-22 del 30 de marzo de 2022. No existe limitación de los derechos de los Bonos en cualquiera otra obligación o contrato del Emisor. En base a los estados financieros interinos del 30 de septiembre de 2021, la relación valor nominal de la Emisión sobre patrimonio es 1.09x utilizando cifras del 30 de septiembre de 2021. A la misma fecha la relación valor nominal de la emisión sobre capital pagado se ubicó en 8,500x.

La base de cálculo que se utilizará para el cómputo de los intereses de los Bonos es días transcurridos entre 360.

La Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, la Tasa de Interés Fija, la Fecha de Vencimiento, la Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, el monto de cada serie de Bonos y el uso de fondos provenientes de la colocación de cada serie de Bonos, será determinada por el Emisor y notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo con al tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Todo suplemento al presente Prospecto Informativo que el Emisor emita y entregue a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. formarán parte integral del Prospecto Informativo y, por ende, se entenderá que toda referencia al Prospecto Informativo y su contenido incluirá lo establecido en cada suplemento.

Los Bonos serán registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, listados en la Bolsa Latinoamericana de Valores, y estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones: