II. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar:

A. DE LA OFERTA

Riesgo por Ausencia Temporal de Constitución de Garantía para el Pago de Intereses de los Bonos
A la fecha de autorización del registro y del presente Prospecto Informativo, y hasta tanto se constituyan las garantías en los plazos establecidos para ello, los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) no cuentan con garantía.

Para la constitución de las garantías, el Emisor contará con ciertos plazos contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior).

No obstante, el Emisor constituirá un Fideicomiso de Garantía a más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), a favor del cual se constituirán, entre otras, garantías hipotecarias y anticréticas y se cederán las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles, y los créditos derivados de los Contratos de Arrendamiento.

Los bienes y derechos que contendrá el Fideicomiso de Garantía se detallan en la Sección III.G. del presente Prospecto Informativo.

De no llegarse a aportar al Fideicomiso de Garantía los bienes y derechos que constituyen el Patrimonio Fideicomitido, los Bonos no contarán con garantías que garanticen el pago de su capital e intereses, lo cual constituye un Evento de Incumplimiento que puede dar lugar a que se declare de plazo los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior).

Riesgo respecto a los Bienes Inmuebles que afecta la posible constitución de la garantía
A la fecha de este Prospecto Informativo, sobre los Bienes Inmuebles pesa primera hipoteca y anticresis por un monto total de US$19,500,000.00 a favor de Banco General, S.A. en garantía para el préstamo que mantiene el Emisor con dicho banco de los cuales al 31 de diciembre de 2022 mantiene un saldo de US$18,250,699.08, y el cual será cancelado con los fondos provenientes de esta Emisión. En el caso que los gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir la primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo establecido de plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior).

Riesgo por ausencia de Garantía de la Serie Subordinada de la Emisión
Los Bonos Serie C (Subordinada) no tienen garantías reales ni tangibles.

Riesgo de Uso de Fondos
Los fondos netos producto de esta Emisión, un monto aproximado de US$23,310,229.34, una vez descontados las comisiones y gastos, serán utilizados según se describe en este la Sección III.E. de este Prospecto Informativo.

Bonos Serie A (Senior): Cancelar el Préstamo Comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 de $18,512,500.00, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente el Emisor con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. Los fondos netos de la emisión de la Serie A que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$14,878,869.79.

Bonos Serie B (Senior): Refinanciar los Bonos Serie C (Subordinada), sujeto al cumplimiento de una razón de Cobertura de Servicio de Deuda Senior para los últimos cuatro (4) trimestres, mayor a 1.40x veces y al cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión.

Bonos Serie C (Subordinada): Cancelar el Préstamo Comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 $18,5122,500, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. Los fondos netos de la emisión de la Serie C que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$3,471,736.28.

Los fondos netos de las Series A y C que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$18,350,606.08 en total. El Emisor aportará el saldo remanente para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General en su totalidad (US$161,893.92 aproximadamente).

En caso de que los fondos no sean utilizados según está establecido en la Sección III.E. este Prospecto Informativo, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

Riesgo por Pago de Capital e Intereses
El pago de los intereses y capital de los Bonos dependerá de los ingresos provenientes de los arrendamientos de los Locales Comerciales ubicados en los Bienes Inmuebles de propiedad del Emisor. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión, depende de los ingresos o flujos de caja que reciben los Arrendatarios, que consecuentemente permiten mantener el pago de los Contratos de Arrendamiento de los Locales Comerciales ubicados en los Bienes Inmuebles de propiedad del Emisor. Una baja en los ingresos o flujos de caja de los Arrendatarios, pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago de los Contratos de Arrendamiento, y por tanto pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

Riesgo de Insuficiencia de Garantías posterior a una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos
En caso de una ejecución de las hipotecas, el efectivo recibido producto de dicha ejecución será utilizado para la cancelación de las obligaciones dimanantes de los Bonos, y demás obligaciones relacionadas con la ejecución del Fideicomiso las cuales tienen prelación sobre los intereses y capital de los Bonos, por tanto, el efectivo remanente podría ser insuficiente para el pago de las obligaciones dimanantes de los Bonos.

Variación General de los Precios de Alquiler de las Propiedades
Una variación importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente la capacidad de pago de las obligaciones dimanantes de los Bonos.

Riesgo de Redención Anticipada
El Emisor tiene la opción (y en ciertos casos la obligación) de redimir anticipadamente los Bonos, tal como se describe en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo. Esto implica qué frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna, salvo las penalidades descritas en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo, por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaran a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención.

Riesgo por Obligaciones Financieras, de Hacer y No Hacer
El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer descritas en las Secciones III.A.13, III.A.14, y III.A.15 respectivamente de este Prospecto Informativo, o de los Términos y Condiciones de la Emisión, o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión, conllevará, una vez sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, sin que el Emisor haya realizado el Aporte Extraordinario, según sea el caso, al vencimiento anticipado de la Emisión.

Riesgo de Suscripción de los Bonos, sujeta al Cumplimiento de Reqnisitos
La suscripción de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) estarán sujetas al cumplimiento de requisitos previos a la fecha de suscripción. Por lo tanto, a la fecha de suscripción, el Emisor deberá haber cumplido fielmente con todos los términos y condiciones.

Riesgo por Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario
Debido a la inexistencia de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos detallados en el presente Prospecto Informativo, pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento.

Riesgo por Modificación de Términos y Condiciones
Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la SMV. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare la modificación de términos y condiciones de los Bonos Corporativos será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores.

En el caso de cualquier otra modificación, cambio o dispensa que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos y/o en la documentación que ampara esta Emisión se requerirán los consentimientos descritos en la Sección III.A.19 de este Prospecto Informativo.

Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la SMV 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 SMV, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

Riesgo por Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos
Esta Emisión de Bonos conlleva los siguientes Eventos de Incumplimiento que, en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, salvo que una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior o una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados, según corresponda, autorice expresamente y por escrito lo contrario, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior), y los Bonos Serie C (Subordinada), según corresponda, tal y como se describe en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización
El pago del capital e intereses de los Bonos no estará garantizado por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor en sus respectivos Días de Pago de Intereses, en la Fecha de Vencimiento y en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla, o con fondos derivados de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un financiamiento del capital de los Bonos.

Riesgo por Obligaciones Financieras, para Pagos Restringidos y para la Distribución Anual Permitida
Los términos y condiciones de los Bonos contienen Obligaciones Financieras, Condiciones para Pagos Restringidos y para la Distribución Anual Permitida que se detallan en la Sección III.A.13 de este Prospecto Informativo. Dichas obligaciones podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa del Emisor.

Riesgo de Prelación
El pago de capital e intereses de los Bonos 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 casos de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

Riesgo de Invertir los Bienes Fiduciarios
Los recursos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda podrán ser invertidos en instrumentos que tengan las siguientes características (i) cuentas de ahorro local o depósitos a plazo fijo local en Banco General, S.A. y (ii) que el plazo no sea mayor a tres 3 meses (las "Inversiones Permitidas") y los intereses que deriven de tales Inversiones Permitidas deberán ser remitidos al Emisor a la cuenta que éste le indique el Agente Fiduciario, siempre que se esté en cumplimiento con Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

Riesgo de Partes Relacionadas
Banco General, S.A., actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco General, S.A.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A., Casas de Valores y Puestos de Bolsa de esta Emisión, ambas subsidiarias en un cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., son accionistas indirectos de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y de Latinclear. BG Trust, Inc., el Agente Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento

(100%) de Banco General, S.A., que actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal de la Emisión no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni del Agente Fiduciario ni de las Casas de Valores, ni del Suscriptor, Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia.

El Asesor Legal de esta Emisión será el agente residente del Fideicomiso de Garantía.

Gary Chong Hon, es director de Latinex y ejecutivo de Banco General, S.A., el Suscriptor, -Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

Guillermo Henne Motta es Director de Empresa General de Inversiones, S.A., quien es propietaria en 61% de Grupo Financiero BG, S.A., la cual a su vez controla el 100% de Banco General, S.A.; y además es Director y Presidente del Emisor.

No existen políticas o condiciones bajo las cuales se realizan créditos entre las partes relacionadas.

Riesgo de Sustitución de Garantías
El Agente Fiduciario cuenta con facultades para autorizar sustitución de garantías otorgadas por el Emisor, según se establece en la Sección III.G. de este Prospecto Informativo, cuando el Emisor esté en cumplimiento con la Cobertura de Garantías mecanismo que puede menoscabar el valor de los Bienes Fiduciarios, afectando la liquidez de los mismos en caso de que se necesite liquidarlos.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía
Los Bienes Inmuebles otorgados en garantía hipotecaria a favor del Agente Fiduciario para garantizar los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) de la presente Emisión, podrían sufrir una disminución en su valor de mercado, por lo cual su valor de venta en caso de ejecución podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas a la Emisión.

Riesgo por Valorización de los Bienes dados en Garantía
Existe el riesgo de que el valor de liquidación de los Bienes Inmuebles difiera del valor determinado por la empresa de avalúos y que en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones relacionadas a la Emisión.

Riesgo por Vencimiento por Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Entre Diferentes Series de la Emisión
En caso de una declaración de vencimiento anticipado de los Bonos Serie A (Senior), esto provocaría un efecto cascada de los Bonos Serie B (Senior) en vista de que comparten las mismas garantías, por lo cual el Emisor se vería afectado en cuanto al cumplimento de las obligaciones derivadas de los Bonos de las Serie B (Senior). De la misma manera, en caso de una declaración de vencimiento anticipado de los Bonos Serie B (Senior), esto provocaría un efecto cascada de los Bonos Serie A (Senior) en vista de que comparten las mismas garantías, por lo cual el Emisor se vería afectado en cuanto al cumplimento de las obligaciones derivadas de los Bonos de las Serie A (Senior).

Riesgo de Renovación de Contratos de Arrendamiento
No existe garantía de que los Contratos de Arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni que los términos y condiciones de la renovación serán similares a los actuales. Si en su respectivo vencimiento los contratos no son renovados o remplazados en términos y condiciones similares a los actuales, se podría afectar la capacidad del Emisor de hacerle frente a las obligaciones relacionadas con la Emisión.

Riesgo de Facultades del Agente Fiduciario
El Agente Fiduciario tendrá la facultad de tomar las medidas necesarias para cobrar las sumas que se le adeuden por razón del manejo del Fideicomiso, con cargo al Patrimonio Fideicomitido. En caso de ejercer esta facultad, el Patrimonio Fideicomitido podrá verse disminuido.

Además, el Fideicomiso no contempla instrucciones del fideicomitente en cuanto a que al Agente Fiduciario le esté prohibido o no: (i) 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; (ii) otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionada; (iii) adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

Riesgo de Condiciones Especiales para el Pago de los Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) y por decisión de la Junta Directiva del Emisor
Sólo se podrán realizar pagos de intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) una vez se cumpla con las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada); no obstante, sujeto al cumplimiento de dichas condiciones, el pago de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) quedará a opción de la Junta Directiva del Emisor, siendo permitidos los pagos parciales de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) de acuerdo a la liquidez del Emisor, tal cual y se describe en la Sección III.A.5 de este Prospecto Informativo.

Subordinación de pagos de intereses y capital de los Bonos Serie C (Subordinada)

Los Bonos Serie C (Subordinada) estarán subordinados en sus pagos de intereses y capital mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación y a todos los pasivos financieros existentes y futuros del Emisor.

Secuencia de colocación de las Series

En el sistema de Latinex relativo a la apertura de múltiples series que forman parte de una misma Emisión, ello tiene lugar de forma consecutiva (A, B, C, etc.).

No obstante, la colocación de las Series de la Emisión no se hará en la secuencia del abecedario, ya que se emitirán inicialmente las Series A y C, y posteriormente la Serie B, previa coordinación con la SMV, Latinex y los puestos de bolsa colocadores.

B. DEL EMISOR

Riesgo por Pérdida de Fuentes de Ingresos
La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene del arrendamiento de locales comerciales en la República de Panamá; por tanto, los resultados futuros del Emisor dependerán del comportamiento de la economía nacional y de la industria inmobiliaria. Una desaceleración en la economía nacional pudiera afectar el desempeño financiero del Emisor y, por lo tanto, pudiera verse afectado el repago de estos Bonos.

Riesgo por Razones Financieras
Razón ROA: La razón ROA del Emisor para el periodo auditado del 31 de diciembre de 2021 era de 1.0%, mientras que al 30 de junio de 2022era de 3.3%. De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US$23,500,000, el ROA al 30 de junio de 2022 se mantiene en 3.3%.

Razón ROE: La razón ROE del Emisor para el período auditado del 31 de diciembre de 2021 era de 2.4%, mientras que al 30 de junio de 2022 era de 7.4%. De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US$23,500,000, el ROE al 30 de junio de 2022se mantiene en 7.4%.

Razón de Apalancamiento: la razón de pasivos financieros entre patrimonio para el período auditado del 31 de diciembre de 2021 era de 1.27x y al 30 de junio de 2022 era de 1.17x. De colocarse la totalidad de la Emisión, la razón de pasivos financieros entre patrimonio al 30 de junio de 2022 sería de 1.48x.

Riesgo de Tasa de Interés
Los Bonos Serie C (Subordinada) devengarán intereses con base en una tasa fija y puede que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de las tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos Serie C (Subordinada), y el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior

Los Bonos Serie A (Senior) devengarán intereses con base en una tasa de interés fija durante el primer año, contado a partir de la Fecha de Liquidación y en una tasa de interés variable a partir del segundo año, contado a partir de la Fecha de Liquidación hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada, de haberla, y la tasa de interés de los Bonos Serie B (Senior) podrá ser una tasa fija o variable o cualquier combinación de éstas, que será acordada entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y será notificada a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

Si ocurre un aumento en la Tasa SOFR o en la Tasa SOFR a Plazo, los gastos de intereses del Emisor aumentarían, y se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquier Serie con tasa variable, el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina y, en el momento en que se estime conveniente, según instrucciones que reciba de parte de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, le notifica al Emisor, que ha ocurrido cualquiera de los eventos establecidos en la Sección III.A.6 del Prospecto Informativo en relación con la indisponibilidad o imposibilidad de determinación de la Tasa SOFR o de la Tasa SOFR a Plazo, se han establecido mecanismos para el establecimiento de una Tasa de Sucesión y en caso que ello no se logre en ese caso se considerarán los Bonos de plazo vencido.

Riesgo de Reducción Patrimonial
Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

Riesgo de Pérdida de Fuentes de Financiamiento
El Emisor depende de sus proveedores, instituciones financieras y del mercado de capitales nacional (emisión de títulos valores) para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política en Panamá, por condiciones propias del mercado financiero panameño o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la continuidad en la obtención de créditos de proveedores, nuevos financiamientos bancarios o nuevos financiamientos a través del mercado de valores y por tanto desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

Riesgo por Responsabilidad Limitada
El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación.

Riesgo Liquidez de Fondeo
Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento de locales comerciales. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y el servicio de deuda.

Riesgo Operacional
Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento de locales comerciales. Sus flujos dependerán de la operación de la plaza comercial por lo cual no existe garantía de que el Emisor pueda mantener el nivel de ingresos en el futuro.

C. DEL ENTORNO

Riesgo País
Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicadas principalmente en la República de Panamá. Por ende, los resultados operativos del Emisor y sus condiciones financieras, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones contraídas bajo esta Emisión, dependerán en gran medida de las condiciones políticas y económicas, así como del

marco regulatorio Panamá, y del impacto que cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, empresas y entidades gubernamentales que conforman el mercado panameño.

Riesgo por Desastres Naturales
El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor y/o interrumpir su capacidad para operar. Adicionalmente, los daños sufridos debido a un desastre natural podrían exceder los límites de cobertura de las pólizas de seguro del 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.

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

Riesgo Económico de Panamá
Si bien es cierto, el Emisor se dedica principalmente al negocio de alquiler de locales comerciales por lo cual factores como la inflación, cambios en la tasa de interés y contrataciones en el desarrollo económico del país podrían tener incidencia directa o indirecta sobre los resultados del negocio del Emisor, si los acontecimientos se dieran dentro del contexto de una economía más extensa y diversificada.

Riesgo por Políticas Macroeconómicas
Las políticas del sector público sirven como herramientas de intervención del Estado en la economía del país y pueden ser clasificadas de la siguiente manera: a) Política fiscal: Conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Estado para recaudar los ingresos necesarios para el funcionamiento del sector público. Cambios en la política fiscal pueden afectar la carga fiscal del Emisor, reduciendo así su rentabilidad y capacidad de servir la deuda financiera. b) Política monetaria: Son las medidas que puede tomar el Estado para buscar una estabilidad en el valor de la moneda, mediante la intervención en la cantidad de dinero en circulación. Panamá cuenta con una economía dolarizada por ende el riesgo de la política monetaria es dependiente de la política monetaria de los Estados Unidos de América. c) Políticas de rentas: El Estado tiene la capacidad de determinar los salarios mínimos, lo que pudiese generar inflación y afectar los precios del conjunto de la economía.

Riesgo de Inflación
Existe riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de bienes, servicios y factores productivos que pudiesen generar una caída en el poder adquisitivo del dinero. Esto puede ocasionar consecuencias adversas en las inversiones a largo plazo debido a la inseguridad en el valor real de los flujos futuros y/o consecuencias favorables para los deudores debido a la disminución del valor real de las cuotas de los préstamos.

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

Riesgo por Tratamiento Fiscal
Corresponde exclusivamente al Gobierno Nacional de la República de Panamá, establecer las políticas fiscales y en consecuencia otorgar y eliminar beneficios y exenciones fiscales. Por lo tanto, la vigencia, reducción o cambio de los beneficios fiscales y su impacto respecto de los retornos esperados derivados de los Bonos pueden verse afectados en atención a las decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno. El Emisor carece de control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá. Por lo tanto, éste no garantiza que se mantenga el tratamiento fiscal vigente en cuanto a los intereses devengados por los Bonos o las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos.

Riesgo de Ley de Valores
De conformidad con el artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido reformado (la "Ley de Valores"), los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá que sean colocados en oferta pública a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, estarán exentos del impuesto sobre la renta. Adicionalmente, en la Ley No. 18 de 2006 ("Ley 18") se introdujeron algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas por la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley de Valores que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, estarán exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozará de dicha exención. No hay certeza de que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 18 alcancen sus objetivos ni que el gobierno panameño adopte medidas fiscales adicionales en el futuro que afecten las exenciones fiscales referidas para captar recursos. Adicionalmente, no hay certeza de que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

Riesgo de Prestamista de Último Recurso
No existe en esta emisión una entidad que actúe como prestamista de último recurso además del Emisor, al cual pueda acudir el Emisor en caso de que este tenga dificultades de liquidez o que requiera asistencia económica.

Riesgo de Regulación
El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en las regulaciones que actualmente rigen la industria en la que participa. Ciertos cambios en las leyes y regulaciones, incluyendo cambios en los reglamentos y regulaciones, podrían tener un efecto perjudicial en el negocio, las condiciones financieras y/o los resultados de operaciones del Emisor.

D. DE LA INDUSTRIA

Riesgo de la Industria Inmobiliaria
Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector inmobiliario, tales como el entorno económico local e internacional. El éxito del negocio del Emisor depende de la demanda que existe para el arrendamiento de sus inmuebles comerciales.

Riesgo por Competencia de la Industria
La actividad inmobiliaria en Panamá es una industria muy competitiva. La competencia en el sector de arrendamiento y venta de inmuebles comerciales se mantiene fuerte por lo que no existe garantía de que la demanda para dichos inmuebles se mantenga o exista un mercado potencial para dichos inmuebles.

Falta de Crecimiento de la Demanda
El crecimiento de la demanda en la industria inmobiliaria podría verse afectado por un cambio en las condiciones económicas nacionales o internacionales o por un cambio en la composición demográfica del país. En conjunto con la adición de nuevos competidores en la industria, podría crear un exceso de oferta en el mercado inmobiliario. Lo descrito anteriormente podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

Riesgo de Disminución General de los Precios de Alquiler de los Locales Comerciales
Una disminución importante de los precios de alquiler de los Locales Comerciales puede afectar adversamente la capacidad de pago de la Emisión.

Riesgo de Competencia – Disminución General de los Precios de las Propiedades
Existe la posibilidad de que este mercado en el que compite el Emisor, se sature, lo cual podría afectar negativamente la demanda de inmuebles comerciales y como consecuencia la ocupación y/o los Cánones de Arrendamiento que percibe el Emisor.