

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 Valores 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 Valores. 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 Valores 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 Valores 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**

**Riesgo de Pago de Intereses y Capital.**

El Emisor depende del giro ordinario de sus negocios para realizar el pago de intereses y de capital a los tenedores de los Valores. Una mala gestión de administración por parte del Emisor podría afectar la capacidad del Emisor de realizar los pagos en concepto de intereses y capital.

**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 Valores no contarán con garantías reales que garanticen el repago de los Valores 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 del presente Programa serán utilizados parcialmente para cancelar el saldo insoluto de la emisión que mantiene el Emisor bajo Resolución No. SMV 407-12 del 10 de diciembre de 2012. Una vez cancelados los compromisos con los Tenedores de la Resolución 407-12 se podrá realizar una enmienda al Fideicomiso. 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 Valores, el Fideicomiso de Garantía de modo de cumplir a cabalidad con los términos y condiciones de la presente Emisión.

#### **Ausencia de Garantía**

A la fecha de la impresión del presente Prospecto, las Series A y B cuentan con garantías. Constituidas en Fideicomiso de Garantía. Las Series posteriores ser garantizadas o no. El Emisor podrá cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series del Programa Rotativo de Valores Corporativo a ser ofrecidas mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía, según sus necesidades y sujeto las condiciones del mercado.

El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la Bolsa, con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva de cada Serie si la misma estará garantizada con fideicomiso de Garantía o no. Los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía serán los indicados en el presente Prospecto Informativo y en el Contrato de fideicomiso.

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

El pago de capital bajo los Valores 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 Valores.

#### **Riesgo de mercado.**

La industria inmobiliaria, principal actividad comercial del Emisor, es cíclica y está expuesta a vaivenes del mercado. Entre otros factores, los siguientes pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor: **a.** El desempeño de la economía panameña y global; **b.** Oferta y demanda inmobiliaria en Panamá similares a los que ofrece el Emisor; y **c.** Variación en el marco regulatorio.

#### **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 Valores de 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 Valores pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Valores antes de su Fecha de Vencimiento. Existe la posibilidad de que el inversionista no pueda vender los Valores por falta de inversionistas interesados en comprarlos y, por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

**Riesgo de tasa de interés.**

Los Valores 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 Valores 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 Valores de acuerdo a lo establecido en la sección III.A.11 de este Prospecto y con base en los términos de los Valores. 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 Valores de esta Emisión, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Valores, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Valores por un precio superior a su valor nominal, y se lleva a cabo una Redención Anticipada de los Valores 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 Valores, 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 Valores 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 Valores.

**Riesgo de incumplimiento.**

La presente Emisión de Valores 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 fideicomitidos.**

Luego de liquidados los bienes fideicomitidos, el Fiduciario se obliga poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias que corresponda para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados, de acuerdo a los términos y condiciones de los Valores 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. 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 fideicomitidos.**

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 los flujos, abonos y de las Cartas Promesa de Pago de las Unidades Inmobiliarias de los Proyectos, 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 auditados, el Emisor cerró el periodo al 31 de diciembre de 2021 con una utilidad neta negativa de US\$404,265, cifra la cual crece versus el periodo de diciembre de 2020 donde el Emisor cerró con una pérdida neta de US\$322,840.

**Riesgo de Tasa de Interés.**

Tomando en consideración que los valores pagaran una tasa fija hasta su vencimiento, si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasa de interés vigentes al momento en que se emitieron los valores de esta Emisión, el inversionista perderá la oportunidad de invertir en otros productos a tasa de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores.

**Riesgo por ausencia total o parcial de implementación de principios y procedimientos de gobierno corporativo.**

El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de un buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 2-2010, lo que implica que podrían existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total de las políticas procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el Acuerdo, lo cual podría limitar las oportunidades de financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.

**Riesgo Fiscal.**

El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los Valores Corporativos y de su venta, se

mantendrá durante la vigencia de los Valores Corporativos. 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 5 4. Descripción de la Oferta: derivados de los Valores Corporativos pueden verse afectados en atención a las decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno Nacional.

**Riesgo por Ausencia de Prestamista de Último Recurso y Dependencia de Instituciones Financieras.**

No existe en Panamá una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso al cual puedan acudir las empresas financieras que tengan dificultades de liquidez o que requieran asistencia económica. El Emisor depende en gran medida de instituciones financieras para financiar el desarrollo de su negocio; y por consiguiente, el buen desempeño de su flujo de caja. En condiciones adversas, que limiten el acceso a crédito por condiciones propias de los mercados financieros o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos financiamientos de activos del Emisor y desmejorar la capacidad de generar recursos para el repago de las obligaciones del Emisor con los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos.

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

En base a los estados financieros auditado al 31 de diciembre de 2021, el Emisor registra un índice de liquidez (activos circulantes entre pasivos circulantes) de 1,2 veces versus 1,55 veces al 31 de diciembre de 2020. A la misma fecha el Emisor mantiene una razón de pasivos totales sobre patrimonio total de 2,77 veces. De igual manera, al cierre del 31 de diciembre de 2021, el Emisor registro un retorno sobre activos (ROA) negativo al haber tenido pérdidas en el ejercicio y un retorno sobre patrimonio (ROE) negativo por el mismo motivo.

**III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA**

**A. Detalles de la Oferta**

La Emisión realizada por el Emisor consiste en Valores Corporativos emitidos en Series garantizadas o no, cuyo Saldo Insoluto emitido y en circulación en un solo momento no podrá exceder la suma de ciento cuarenta y cinco millones de Dólares (US\$145,000,000), 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 19 de abril de 2020. Los Valores serán ofrecidos inicialmente al 100% de su valor nominal. Los Valores 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 No. SMV-191-22 del 20 de mayo de 2022. No existe limitación de los derechos de los Valores en cualquiera otra obligación o contrato del Emisor. En base a los estados financieros interinos del 31 de diciembre de 2021, la relación valor nominal de la Emisión sobre patrimonio es 1.16x utilizando cifras del 31 de diciembre de 2021. A la misma fecha la relación valor nominal de la emisión sobre capital pagado se ubicó en 2.74x.

