

de Almacenes El Costo. Adicionalmente, estas operaciones son partes relacionadas del Emisor.

Riesgo por competencia: El colateral de las Series Senior consiste primordialmente de hipotecas sobre almacenes de gran escala. El aumento en la oferta de almacenes similares puede tener un efecto adverso en el arrendamiento esperado de los mismos, y por tanto en su valor.

Riesgo general del Emisor: El Emisor es una sociedad de propósito especial constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos. El Emisor no cuenta con operaciones importantes ni personal ni operaciones que pueda representar una fuente de pago adicional. El Emisor se dedicará, entre otras cosas, a extenderle facilidades de crédito a empresas relacionadas, las cuales a su vez se dedican al negocio de alquiler de locales comerciales. Por tanto, el repago de los intereses y el capital de esta depende de los ingresos o flujos de caja que reciben las empresas relacionadas del Emisor. Una baja de los ingresos o flujos de caja de tales compañías pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago y desempeño del Emisor, así como el repago de los Bonos.

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 cerciorarse de 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.

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

A. La Oferta

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

Riesgo de renovación de contratos de arrendamiento: No existe garantía de que los contratos de arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni con que los términos y condiciones a la renovación serán similares a los actuales. Si a su respectivo vencimiento los contratos no son renovados o reemplazados en términos y condiciones similares a los actuales se podría afectar la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de los Bonos.

Riesgo de registro de colateral: Actualmente, pesan gravámenes hipotecarios sobre los Bienes Inmuebles que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía, para garantizar los Bonos de las Series Senior. En caso de que estos gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir las Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo estipulado de 120 días contados a partir de la Fecha de Oferta. En tal caso, las Series Senior no contarían con garantías reales y la condición de Cobertura de Garantías no sería cumplida.

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

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

El Emisor es una sociedad de propósito especial constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos. El Emisor no cuenta con operaciones importantes, ni personal, ni operaciones que pueda representar una fuente de pago adicional. El Emisor se dedicará, entre otras cosas, a extenderle facilidades de crédito a empresas relacionadas, las cuales a su vez se dedican al negocio de alquiler de locales comerciales. Por tanto, el repago de los intereses y el capital de esta depende de los ingresos o flujos de caja que reciben las empresas relacionadas del Emisor. Una baja de los ingresos o flujos de caja de tales compañías pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago y desempeño del Emisor, así como el repago de los Bonos.

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

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

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

El Emisor es una sociedad de propósito especial constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos. El Emisor no cuenta con operaciones importantes ni personal ni operaciones que pueda representar una fuente de pago adicional. El Emisor se dedicará, entre otras cosas, a extenderle facilidades de crédito a empresas relacionadas, las cuales a su vez se dedican al negocio de alquiler de locales comerciales. Por tanto, el repago de los intereses y el capital de esta depende de los ingresos o flujos de caja que reciben las empresas relacionadas del Emisor. Una baja de los ingresos o flujos de caja de tales compañías pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago y desempeño del Emisor, así como el repago de los Bonos.

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

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

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

Riesgo de inscripción de hipotecas: Los Bienes Inmuebles que se inscribirán en el Fideicomiso de Garantía del Programa son propiedad de empresas relacionadas del Emisor, y no son propiedad directa del Emisor. Por tanto, el Emisor no controla directamente estos Bienes Inmuebles, sus contratos de arrendamiento, mantenimiento, arrendatarios, etc.

Riesgo de pago de las Series Subordinadas: El pago de capital y de intereses de las Series Subordinadas está sujeto a una serie de condiciones como se refleja en la sección III.A.18 del presente Prospecto. Estas condiciones están fuera del control del potencial inversionista. Por tanto, si en cualquier Fecha de Pago el Emisor no está en cumplimiento de estas condiciones, el flujo de pago esperado de la inversión se podrá ver adversamente afectado, afectando de esta manera el retorno de la inversión. Cualquier

inversionista interesado en adquirir esta Serie de Bonos debe entender y familiarizarse con estas condiciones antes de hacer su inversión.

Riesgo de partes relacionadas en la Emisión: Los servicios de Agente Estructurador, Agente Colocador, Puesto de Bolsa y de Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión son prestados por la misma sociedad, es decir, Prival Securities, S.A.; por lo tanto, Prival Securities, S.A. es considerada como parte relacionada en la emisión. Por otro lado, Prival Trust, Inc, en su calidad de Agente Fiduciario y Prival Securities, S.A., forman ambas sociedades parte del mismo grupo económico (Prival).

Riesgo de uso de los fondos: Los Fondos de esta Emisión están destinados para (i) inversiones (incluyendo el otorgamiento de préstamos) y/o (ii) recursos líquidos para capital de trabajo. En caso de que los fondos no sean utilizados para los propósitos referidos, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

B. El Emisor

Riesgo general del Emisor: El Emisor es una sociedad de propósito especial constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos. El Emisor no cuenta con operaciones importantes ni personal ni operaciones que pueda representar una fuente de pago adicional. El Emisor se dedicará, entre otras cosas, a extenderle facilidades de crédito a empresas relacionadas, las cuales a su vez se dedican al negocio de alquiler de locales comerciales. Por tanto, el repago de los intereses y el capital de esta depende de los ingresos o flujos de caja que reciben las empresas relacionadas del Emisor. Una baja de los ingresos o flujos de caja de tales compañías pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago y desempeño del Emisor, así como el repago de los Bonos.

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

Riesgo por concentración de clientes: Los bienes inmuebles de las empresas relacionadas del Emisor que formarán parte de las garantías de las Series Senior son en su totalidad alquilados a Almacenes El Costo. Por tanto, el futuro y la viabilidad financiera de la empresa están estrechamente ligados a las perspectivas generales de Almacenes El Costo. Adicionalmente, estas operaciones son partes relacionadas del Emisor.

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

la póliza de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

Riesgo por ausencia 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. 12-2003, lo que implica que podrían existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total de las políticas y 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 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: (i) El desempeño de la economía panameña y global, (ii) el desempeño del sector de bienes y raíces; y (iii) la oferta y demanda inmobiliaria en Panamá de espacios de alquiler, residenciales y otros.

C. El Entorno

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

Riesgo de pandemia Covid-19: La pandemia Covid-19 logró detener la economía global causando numerosos efectos mundiales en la actividad comercial en general. En Panamá, tras el descubrimiento del primer caso 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. A pesar de que el Gobierno ha implementado un regreso paulatino a muchas de las actividades económicas de nuestro país, 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 negativamente los distintos sectores económicos y los mercados financieros de Panamá y de muchos otros países, lo que daría lugar a una recesión económica que podría afectar el repago de la Emisión.

Riesgo relacionado al tamaño de la economía: La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada, y está concentrada en el sector servicios, cuyas actividades representan aproximadamente el 80% del Producto Interno Bruto durante el 2011. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que afectara adversamente la economía panameña podría tener un efecto negativo en el éxito de del desarrollo de los proyectos del Emisor.

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

Riesgo de cambios en materia fiscal: La Ley 18 de 2006 (la "Ley 18"), introduce algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley 1 de 1999 (la "Ley de Valores") que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, hoy Superintendencia de Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están 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 gozaría de dicha exención. A la fecha, la Ley 18 no ha sido regulada y, debido a que sus disposiciones no exceptúan de su ámbito de aplicación las enajenaciones de valores que se llevan a cabo fuera de Panamá, no está claro si las disposiciones de la Ley 18 aplicarían a las enajenaciones de los Bonos realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado.

Adicionalmente, la Ley de Valores y su reforma a través de la Ley 8 del 15 de marzo del 2010 (la "Ley 8"), establecen que estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia de Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 8 y la Ley 18 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 y las ganancias de capital generados de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro.

Riesgo de regulación o legislación: Variaciones en la normativa y regulación de la actividad del Emisor podrían crear presiones e incertidumbre sobre la industria en general y a su vez, también sobre el Emisor, incidiendo 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. No obstante, el Emisor tiene contemplado realizar todas las gestiones requeridas a fin de acogerse a los beneficios establecidos en la Ley 54 de 1998, por la cual se dictan medidas para la estabilidad jurídica de las inversiones.

D. La Industria

Riesgo por competencia: El colateral de las Series Senior consiste primordialmente de hipotecas sobre almacenes de gran escala. El aumento en la oferta de almacenes similares puede tener un efecto adverso en el arrendamiento esperado de los mismos, y por tanto en su valor.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

Los Bonos forman parte de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos realizada por el Emisor con un valor nominal total de hasta setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00), o cualquiera otra cantidad inferior a esta, la cual fue autorizada mediante acta conjunta de Asamblea Conjunta de Accionistas y Junta Directiva de fecha 14 de junio de 2021, los cuales serán emitidos en dos tipos de Series, las Series Senior y las Series Subordinadas.

El Emisor se reserva el derecho de emitir varias Series de ambos tipos y de emitir nuevos Bonos en la medida que exista disponibilidad, con la condición de que el monto total de todas las Series en circulación no sobrepase el monto estipulado para cada una. En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir Bonos nuevos. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Los Bonos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en cada Bono. El Programa estará disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia Mercado de Valores.

Las Series Senior podrán ser emitidas por un monto máximo de hasta setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00), en distintas Series como así lo determine el Emisor. Las Series Subordinadas podrán ser emitidas por un monto máximo de hasta setenta millones de Dólares (\$70,000,000.00), en distintas Series como así lo determine el Emisor. Además, este Programa fue autorizado para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, bajo la Resolución SMV No. 432-21 de 13 de septiembre de 2021. Cualquier término en mayúscula tendrá el significado dado a dicho término en el apéndice del presente Prospecto.

El Emisor es una sociedad creada recientemente específicamente para este propósito, por lo que a la fecha de registro no contaba con activos, pasivos o patrimonio. El capital pagado del Emisor es de US\$10,000, por tanto la relación de Emisión sobre el capital pagado es de 7,000x.

Se notificará a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante supermento al Prospecto Informativo, al menos dos (2) días hábiles de antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, la Serie(s) a ser ofrecida(s), la Tasa de Interés, el monto de Serie, la Fecha de Oferta, plan de repago de capital, y Fecha de Vencimiento.

Los accionistas del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente de los Bonos. Igualmente, no tienen restricción alguna para la compra de los Bonos. No existen circunstancias específicas de la Emisión que puedan menoscabar la liquidez de los