

## II. FACTORES DE RIESGO

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

### A. De la Oferta

#### *Riesgo de Existencia de Acreencias que Tengan Preferencia o Prelación en el Cobro Sobre la Emisión*

El pago a capital e intereses de los VCNs 2023 no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

#### *Riesgo por Período de Vigencia del Programa Rotativo*

El Programa Rotativo tendrá un plazo de vigencia definido, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de la primera serie del Programa Rotativo.

#### *Riesgo por Ausencia de Garantía*

Esta Emisión no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de los intereses o del capital, así como tampoco por activos o garantías otorgadas por la empresa propietaria de sus acciones, afiliadas o relacionadas al Emisor. Por tanto, los fondos que genere el Emisor en su giro normal del negocio serán las fuentes ordinarias con que contará éste para el pago de intereses y capital de los VCNs 2023.

#### *Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización*

El pago del capital e intereses de los VCNs 2023 no estará garantizado por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor en su respectivo Día de Pago de Intereses y en la respectiva Fecha de Vencimiento, 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 VCNs 2023.

#### *Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la totalidad de los VCNs 2023*

La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene del arrendamiento de sus Bienes Inmuebles. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión, depende de los ingresos o flujos de caja que reciben dichas empresas, que consecuentemente permiten mantener el pago de los arrendamientos de los locales comerciales del Emisor. Una baja en los ingresos o flujos de caja de estas compañías, pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago de los arrendamientos, y por tanto pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los VCNs 2023.

#### *Riesgo de Prelación*

El pago de capital e intereses de los VCNs 2023 no tiene preferencia sobre las demás acreencias que tenga el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en casos de reorganización o liquidación.

Adicionalmente, el Emisor tiene actualmente una mayoría de sus activos hipotecados a través de una estructura de garantías constituida por un fideicomiso de garantías (el "Fideicomiso de Garantía") suscrito con Banistmo Investment Corporation, S.A. que garantiza los bonos de otra emisión pública que mantiene el Emisor por la suma de hasta US\$55,000,000.00, el cual, entre otras cosas contiene: (i) primera hipoteca y anticresis sobre ciertos bienes inmuebles del Emisor, (ii) prenda sobre ciertas acciones, (iii) cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles, (iv) cesión condicional de ciertos contratos de arrendamiento en donde el Emisor actúa como arrendador y los dineros que reciba el fiduciario derivados de la cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de dichos contratos de arrendamiento de los almacenes, locales, oficinas y bodegas propiedades del Emisor, (v) cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los ingresos provenientes de los intereses devengados y pagos de capital de ciertas cuentas por cobrar entre partes relacionadas, y (vi) los fondos depositados en ciertas cuentas bancarias establecidas mediante el mencionado Fideicomiso de Garantías.

#### *Riesgo de Tasa de Interés*

El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por las fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado.

***Disminución General de los Precios de Alquiler de las Propiedades***

Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades 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.

***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 reemplazados 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 por Eventos de Incumplimiento***

La presente Emisión de VCNs 2023 conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado tal como se describen en detalle en la Sección III.A.19.a de este Prospecto Informativo, entre ellos: (i) El Emisor no pague cualquiera suma de intereses o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a los VCNs 2023 y el Emisor no subsanase dicha situación dentro del plazo establecido contando con un plazo de siete (7) días calendario siguientes desde la fecha en que se debía realizar el pago para subsanar dicho incumplimiento, (ii) El Emisor manifestara su incapacidad para pagar cualquiera deuda por él contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado, en quiebra o sujeto a concurso de sus acreedores, (iii) El Emisor incumpla cualquiera de las Declaraciones y Garantías; Obligaciones de Hacer o No Hacer; o con cualquiera de las condiciones contenidas en los Documentos de la Emisión, (iv) El Emisor haga falsas declaraciones y garantías y el Emisor no subsanase dicha situación dentro del plazo establecido, (v) Incumplimiento de cualquier deuda del Emisor, que conjuntamente sumen más de US\$1,000,000.00, y dicho incumplimiento persista por un plazo de treinta (30) días calendario, (vi) Cualquier otro incumplimiento por parte del Emisor, incluyendo sin limitaciones la insolvencia, quiebra, secuestro, mora con la Caja de Seguro Social, pensiones, faltas judiciales entre otras, (vii) Si el Emisor falta al cumplimiento o pago de una sentencia u otra orden judicial en exceso de US\$1,000,000.00, (viii) Si se decreta el secuestro o embargo de bienes del Emisor por un monto igual o mayor a US\$500,000.00 y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los noventa (90) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente, (ix) Si el Emisor incumple obligaciones que tengan un efecto material adverso por un monto igual o mayor a US\$500,000.00 sobre las operaciones, negocios o de la situación financiera, (x) Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor, (xi) Modificar su composición accionaria actual, directa o indirectamente, de forma que resulte en un cambio de control, (xii) Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor derivado de un hecho, evento o circunstancia sobre el cual el Agente de Pago no tuviera conocimiento en la Fecha de Oferta de los VCNs 2023 y que lo llevase a concluir que el Emisor no podrá afrontar sus obligaciones bajo la Emisión.

En el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la presente Emisión, tal como se describe en la Sección III.A.19.b de este Prospecto Informativo.

***Riesgo por Período de Subsanación Extenso para los Eventos de Incumplimiento***

El Emisor cuenta con plazos, en algunas instancias considerados extensos, específicamente plazos de hasta noventa (90) días, para subsanar ciertos Eventos de Incumplimiento, tal como se describe en la Sección III.A.19 de este Prospecto Informativo.

***Riesgo por Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario***

No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquidos, por tanto, los Tenedores Registrados de los VCNs 2023 pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los VCNs 2023 antes de su vencimiento final, ya que el valor de los mismos dependerá de las condiciones particulares del mercado de valores.

### ***Riesgo por Modificaciones y Cambios***

Los Términos y Condiciones de los VCNs 2023, podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de (a) aquellos Tenedores Registrados que representen una Mayoría de los Tenedores Registrados cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs 2023 de todas las Series, o (b) aquellos Tenedores Registrados de los VCNs 2023 que representen una Mayoría de los Tenedores Registrados de una Serie, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los VCNs 2023 de una Serie en particular, excepto aquellas modificaciones relacionadas con la Tasa de Interés y el Plazo de alguna Serie en particular, para lo cual se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen una Super Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva.

Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

### ***Riesgo por Incumplimiento de las Obligaciones de Hacer y No Hacer***

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección III.A.17 de este Prospecto Informativo y en los VCNs 2023, o de cualesquiera términos y condiciones de los VCNs 2023 o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión conllevará, siempre que dicho incumplimiento dé lugar al derecho de que se declare el vencimiento anticipado de la deuda bajo los VCNs 2023 por razón de su aceleración, y en efecto se declare dicha aceleración, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los VCNs 2023.

### ***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 de Partes Relacionadas en la Emisión***

Banco General, S.A., actúa como 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 de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y de Latinclear.

El Emisor mantiene una relación comercial con Banco General, S.A. como resultado de los financiamientos que mantiene con dicha institución.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal de los Estructuradores no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de las Casas de Valores, ni del Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni de los Asesores Legales.

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

El Emisor mantiene un contrato de arrendamiento con partes relacionadas. Al 30 de septiembre de 2023, Agencias Feduro, S.A. era el único cliente del Emisor y representa la totalidad de los ingresos del Emisor bajo el contrato de arrendamiento a largo plazo firmado entre las partes.

### ***Riesgo por Uso de los Fondos***

En caso de que los fondos no sean utilizados según está establecido en la Sección III.E de 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.

Adicionalmente, el producto de esta Emisión será utilizado para pagar las ciertas cuentas por pagar a corto plazo con partes relacionadas del Emisor.

***Riesgo de Pago de Dividendos***

**ESTA EMISIÓN DE VCNS 2023 NO RESTRINGE EL PAGO DE DIVIDENDOS SIEMPRE Y CUANDO EL EMISOR ESTÉ EN CUMPLIMIENTO CON TODOS LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE ESTA EMISIÓN. EL PAGO DE DIVIDENDOS CONLLEVA A UNA REDUCCIÓN EN EL PATRIMONIO DEL EMISOR QUE PUEDE TENER UN EFECTO ADVERSO EN LA CONDICIÓN FINANCIERA DEL EMISOR DETERIORANDO SUS INDICADORES DE APALANCAMIENTO Y ADICIONALMENTE LIMITANDO LOS FONDOS DISPONIBLES PARA HACER FRENTE A LAS OBLIGACIONES ESTABLECIDAS BAJO ESTA EMISIÓN.**

***Riesgo de Litigio sobre Finca del Emisor***

El Emisor es parte de un proceso de Acción Reivindicatoria de Dominio sobre la finca No. 857, propiedad del Emisor sobre el cual se emitió una sentencia en contra del Emisor. El proceso actualmente se encuentra en etapa de apelación ante el Tribunal Superior de Justicia del Segundo Distrito Judicial. El Emisor no tiene certeza de que el resultado de dicho litigio ante el Tribunal Superior de Justicia del Segundo Distrito Judicial y/o la Corte Suprema de Justicia será favorable para el Emisor, por lo que un fallo final e inapelable en contra del Emisor podría afectar temporalmente las operaciones del Emisor. Para más información de este y otros litigios contra el Emisor, favor referirse a la Sección IV.E.5 de este Prospecto Informativo.

**B. Del Emisor**

***Riesgo General del Emisor***

La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene del arrendamiento de sus Bienes Inmuebles. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión, depende de los ingresos o flujos de caja que reciben dichas empresas, que consecuentemente permiten mantener el pago de los arrendamientos de los locales comerciales del Emisor. Una baja en los ingresos o flujos de caja de estas compañías, pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago de los arrendamientos, y por tanto pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los VCNS 2023.

***Riesgo por Ausencia de implementación de políticas de gobierno corporativo***

El Emisor no ha adoptado las políticas y procedimientos de gobierno corporativos mencionados en el Acuerdo 12-2003 de 11 de noviembre de 2003, lo que implica que existen riesgos relacionados a la ausencia de una implementación de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el acuerdo.

***Riesgo por Razones Financieras:***

**- Apalancamiento Financiero**

De colocarse la totalidad de los VCNS 2023 bajo esta Emisión por US\$20,000,000, y considerando la colocación de la Emisión de Bonos 2023 que se está estructurando en paralelo, el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de total de pasivos financieros *entre* total de patrimonio) al 30 de septiembre de 2023 pasaría de 2.25 veces a 3.13 veces, y la razón de pasivos totales *sobre* capital pagado pasaría de 10.74 veces a 14.84 veces.

***Riesgo por Capacidad del Emisor***

El Emisor está estructurando de manera paralela la emisión de los Bonos 2023, que cancela el saldo de la emisión de los Bonos 2019. La capacidad de servicio de deuda del Emisor podría verse afectada al incurrir en deuda adicional. A continuación, se detallan las emisiones públicas que el Emisor mantiene, así como las emisiones que están en trámite, al 30 de septiembre de 2023:

[Redacted]					
72-19	26 de febrero de 2019	Bonos Corporativos	\$75,000,000	\$53,906,250	-

69

En trámite	En trámite	Bonos Corporativos	\$55,000,000	-	-
En trámite	En trámite	Valores Comerciales Negociables	\$20,000,000	-	-

***Riesgo por Desastre Natural***

Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los arrendamientos de los activos. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, no excederá los límites de cobertura de sus pólizas 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 la cobertura de las pólizas de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

***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 Fiscal***

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco fiscal aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

***Riesgo de Reducción Patrimonial***

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

***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 de espacios de oficinas y locales comerciales similares a los que ofrece el Emisor; y c) Variación en el marco regulatorio.

***Riesgo Liquidez de Fondo***

Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración 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 los gastos de servicio de deuda.

***Riesgo Operacional***

Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de locales comerciales. Sus flujos dependerán de la vigencia y renovación de sus contratos de arrendamiento por lo cual no existe garantía de que el Emisor pueda mantener el nivel de ocupación en el futuro.

***Riesgo de Dependencia de un Número Limitado de Clientes o Suplidores***

El Emisor posee dependencia a un número limitado de clientes, ya que tiene un (1) cliente que representa individualmente la totalidad de los ingresos del negocio. Dicho cliente es Agencias Feduro. Como consecuencia, en caso de que dicho cliente incumpla con lo estipulado en su respectivo Contrato de Arrendamiento, podría afectar directamente la capacidad del Emisor para generar ingresos.

**C. Del Entorno**

***Riesgo País***

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

107

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

#### ***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 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 VCNs 2023 y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los VCNs 2023, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

#### ***Riesgo por Tratamiento Fiscal***

El Emisor no mantiene ningún control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá, por lo que el Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los VCNs 2023 y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los VCNs 2023 ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales (ver Sección IX de este Prospecto Informativo).

#### ***Riesgo de Crédito Operativo***

En caso de que ocurra algún evento en el entorno económico, social o político del país, que impactara adversamente al sistema bancario pudiera afectar la ejecución y desembolso de esta Emisión.

#### ***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 Cambiario***

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: a) Se usa el dólar como circulante. El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; b) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; c) Hay gran cantidad de banco internacionales; d) No hay banco central.

### ***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 por Regulación***

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco regulatorio de Panamá que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor o los arrendatarios.

### ***Riesgo Jurisdiccional***

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

## **D. De la Industria**

### ***Riesgo por Naturaleza y Competencia del Negocio***

El Emisor es una sociedad constituida con el propósito de desarrollar y administrar proyectos inmobiliarios comerciales, los cuales alquila a terceros a través de Contratos de Arrendamiento. El éxito del negocio del Emisor depende de la demanda que existe para el arrendamiento de sus inmuebles comerciales. A la vez, 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.

### ***Riesgo de Regulación o Legislación***

La industria está expuesta a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que pudiesen generar consecuencias negativas en las operaciones de la industria como lo son: a) cambios en el marco fiscal, b) modificaciones a los incentivos ofrecidos a multinacionales que se establezcan en Panamá, entre otras.

### ***Riesgo por Volatilidad***

Debido a la naturaleza de la industria donde opera el Emisor, el riesgo de la volatilidad no es significativo debido: a) estabilidad y plazo de los contratos de alquiler, b) alto costo de las barreras de entrada, c) estabilidad del valor de los activos de las empresas, entre otros.

*L-7*