

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 por Ausencia de un Fondo de Amortización

El pago del capital e intereses de los Bonos 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 Bonos 2023.

Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la totalidad de los Bonos Corporativos

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 Bonos 2023.

Riesgo de Garantía

Los Bonos 2023 de esta Emisión estarán garantizados por el mismo Fideicomiso de Garantías 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\$75,000,000 al amparo de la Emisión de Bonos 2019, 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 los Contratos de Arrendamiento y los dineros que reciba el Agente Fiduciario derivados de la cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los 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 las Cuentas por Cobrar Relacionadas, y (vi) los fondos depositados en la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, tal y cual se describe en la Sección III. G de este Prospecto Informativo.

Conforme a la enmienda al Fideicomiso de Garantía, mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2019 pendientes de pago, el Fideicomiso de Garantía garantizará (i) de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2019, y (ii) de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2023. A partir de la redención de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2019, es decir, a partir de la Fecha de Redención Anticipada, la finalidad del Fideicomiso de Garantía será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2023. Es decir, que conforme a la modificación de las Obligaciones Garantizadas bajo el Fideicomiso de Garantía, una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2019, el Fideicomiso de Garantía y las garantías constituidas bajo el mismo, no se terminarán, sino que continuarán en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2023, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso de Garantía enmendado.

De igual forma, en adición al Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Hipoteca que también garantiza los Bonos 2019, actualmente constituida sobre bienes inmuebles, será enmendado antes de la Fecha de Oferta de la única Serie de los Bonos 2023, principalmente, para incorporar una referencia expresa a las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos 2023 como obligaciones garantizadas secundarias, de manera que una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2019, estas garantías no terminarán si no que continuarán en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2023, sujeto a las condiciones y términos del Contrato de Hipoteca enmendado.

En adición al Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Hipoteca, el Contrato de Cesión será enmendado antes de la Fecha de Oferta de la única Serie de los Bonos 2023, principalmente, para incorporar una referencia expresa a las

obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos 2023 como obligaciones garantizadas secundarias, de manera que una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2019, estas garantías no terminarán si no que continuarán en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2023, sujeto a las condiciones y términos del Contrato de Cesión enmendado.

En adición al Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Hipoteca y el Contrato de Cesión, el Contrato de Prenda será enmendado antes de la Fecha de Oferta de la única Serie de los Bonos 2023, principalmente para incorporar una referencia expresa a las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos 2023 como obligaciones garantizadas secundarias, de manera que una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2019, estas garantías no terminarán si no que continuarán en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2023, sujeto a las condiciones y términos del Contrato de Prenda enmendado (incluyendo mantener las Acciones Pignoradas dentro del paquete de garantías del Contrato de Fideicomiso) y para incorporar la obligación de cumplir con los requisitos establecidos en el Acuerdo 1-2004 expedido por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

El no cumplimiento de estas condiciones es considerado un Evento de Incumplimiento y podrá dar lugar a que se expida una Declaración de Vencimiento Anticipado, según se detalla en la Sección III.A,17.b de este Prospecto Informativo.

Riesgo de Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos 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. El pago de capital e intereses y demás pagos previstos en los Bonos 2023 estarán garantizados por el Patrimonio Fideicomitado hasta el valor de dichos bienes. En caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente oferta de Bonos 2023, la Emisión no tendrá prelación sobre las deudas que pudiera contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía

Los bienes inmuebles otorgados en garantía hipotecaria a favor del Agente Fiduciario para garantizar la presente Emisión, podrían sufrir una disminución en su valor de mercado por (i) cambios en el valor comercial del bien hipotecado y sus mejoras debido al riesgo de zonificación y/o cambios adversos en el entorno económico que incidan en la demanda del mercado inmobiliario de Panamá, (ii) el incumplimiento por parte de los arrendatarios a los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales en lo que concierne al cuidado y mantenimiento.

Por otra parte, al incluir dentro de la garantía la prenda sobre las Acciones Pignoradas el riesgo de fluctuaciones en el precio de dichas Acciones Pignoradas por cambio en las expectativas respecto a las utilidades futuras de la sociedad o por factores que están directamente relacionados con la actividad económica, tales como la situación económica general del país, el sector comercial en que opera la sociedad y el ambiente de negocios, etc.

Por lo anterior, su valor de venta en caso de ejecución podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas a la Emisión.

Riesgo de Insuficiencia de Garantía para Cubrir Obligaciones Dimanantes 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 2023, y demás obligaciones relacionadas con la ejecución del Fideicomiso las cuales que tienen prelación sobre los intereses y capital de los Bonos 2023, tal como se describe en la Sección III.G.6 de este Prospecto Informativo, por tanto el efectivo remanente podría ser insuficiente para el pago de las obligaciones dimanantes de los Bonos 2023.

Riesgo de Tasa de Interés

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, 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

Con

Registrados de los Bonos 2023, le notifica al Emisor, que ha ocurrido cualquiera de los eventos establecidos en la Sección III.A.6 de este 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 2023 de plazo vencido.

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 compete 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 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 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 Fideicomitado. En caso de ejercer esta facultad, el Patrimonio Fideicomitado podrá verse disminuido.

Además, el Fideicomiso no contempla instrucciones del Fideicomitente en cuanto a que el Agente Fiduciario le esté prohibido o no: (i) **Invertir** los bienes fideicomitentes 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.

Los honorarios del Fiduciario, abogados, asesores, apoderados de casas de valores y demás servicios que contrate el Fiduciario para la administración del Fideicomiso podrán ser cobrados antes de una Declaración de Vencimiento Anticipado y después de una Declaración de Vencimiento Anticipado, al ser la primera obligación en el orden de prelación; causando una disminución del Patrimonio Fideicomitado en detrimento de los Tenedores Registrados de los Bonos 2023.

Riesgo de Facultad del Agente Fiduciario de Invertir los Bienes Fiduciarios

El Patrimonio Fideicomitado consiente en dinero depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda podrán ser invertidos en cuentas de ahorro y depósitos a plazo fijo con un plazo máximo de hasta noventa (90) días calendario y en títulos de valores líquidos que sean aceptables al Emisor y al Agente Fiduciario. Cada Fideicomitente autoriza al Fiduciario a invertir el Patrimonio Fideicomitado en forma de dineros, de haberlos, en depósitos bancarios con el Fiduciario y sus Afiliadas, como se establece en el Contrato de Fideicomiso. En caso de una disminución del valor de dichas inversiones, el Patrimonio Fideicomitado podrá verse disminuido en detrimento de los Tenedores Registrados de los Bonos 2023.

Riesgo por Eventos de Incumplimiento

La presente Emisión de Bonos 2023 conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado tal como se describen en detalle en la Sección III.A.17.a de este Prospecto Informativo, entre ellos: (i) El Emisor no pague de cualquiera suma de intereses o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a los Bonos 2023 y el Emisor no subsanase

CAJ

dicha situación dentro del plazo establecido, (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 Representaciones y Garantías; Obligaciones de Hacer o No Hacer; las Condiciones Financieras o con cualquiera de las condiciones contenidas en los Documentos de la Emisión, incluyendo las condiciones de los Contratos de Arrendamiento, (iv) El Emisor haga falsas representaciones 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 después del plazo establecido, (vi) Si alguno de los gravámenes y garantías constituidos para garantizar la presente Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto, (vii) El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de sus obligaciones establecidas en el Fideicomiso de Garantía, siempre y cuando el Emisor no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo establecido, (viii) 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, (ix) Si el Emisor falta al cumplimiento o pago de una sentencia u otra orden judicial en exceso de US\$1,000,000.00, (x) 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 del plazo establecido, (xi) 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, (xii) Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor, (xiii) Modificar su composición accionaria actual, directa o indirectamente, de forma que resulte en un cambio de control, (xiv) 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 Bonos 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.17.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.17 de este Prospecto Informativo.

Riesgo por Liberación de Responsabilidad del Fiduciario Respecto a la Cobranza de los Créditos

Antes de una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Emisor desempeñará todas las gestiones de cobranza de los créditos y cuentas por cobrar de los cánones de arrendamiento, cedidos o futuros, por lo que el Fiduciario queda liberado de toda responsabilidad por la cobranza de dichos créditos y cuentas, el deterioro de los mismos y la facultad del Fiduciario de designar con cargo al Patrimonio Fideicomitado a una o más personas que asuman la responsabilidad de la cobranza, conforme al Contrato de Cesión.

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 Bonos 2023 pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los Bonos 2023 antes de su vencimiento final, ya que el valor de los mismos dependerá de las condiciones particulares del mercado de valores.

Riesgo por Redención Anticipada

El Emisor tiene la opción de redimir anticipadamente los Bonos 2023, tal como se describe en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo. Esto implica que frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos 2023 sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna, por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos 2023, 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 Modificaciones y Cambios

Los Términos y Condiciones de los Bonos 2023, podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen una Mayoría de los Tenedores Registrados, excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento y la

LM

Garantía, para las cuales se requerirá el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados.

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.15 de este Prospecto Informativo y en los Bonos 2023, o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos 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 Bonos 2023 por razón de su aceleración, y en efecto se declare dicha aceleración, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos 2023.

Riesgo por Condiciones Financieras

Los términos y condiciones de los Bonos 2023 contienen acuerdos y restricciones financieras, según se detallan, principalmente, en la Sección III.A.15 de este Prospecto Informativo, que podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa 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 de Partes Relacionadas en la Emisión

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 de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y de Latinclear.

Banistmo Investment Corporation, S.A., el Agente Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento (100%) de Banistmo, S.A. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banistmo, S.A.

El Emisor mantiene una relación comercial con Banco General, S.A. y Banistmo, S.A. como resultado de los financiamientos que mantiene con dichas instituciones.

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 Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni de los Asesores Legales.

El Asesor Legal del Agente Estructurador de esta Emisión será el Agente Residente del Fideicomiso.

Gary Chong Hon es director de Latinex Holdings, Inc. y ejecutivo de Banco General, S.A., el Suscriptor, 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 junio de 2023 uno de los Garantes Prendarios, 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.

El Fiduciario, o empresas afiliadas a éste, pueden ser acreedores de los Fideicomitentes o Tenedores Registrados (incluso beneficiarios del Fideicomiso) y podrán ejercer todos los derechos que les correspondan en su condición de acreedores (incluyendo los que le corresponden como beneficiarios del Fideicomiso) o por razón de dichas relaciones

LVY