

## 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 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.

No obstante, el Emisor constituirá un Fideicomiso de Garantía en un plazo no mayor de dos (2) Días Hábiles contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos, 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 hipotecados, 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 Fideicomitado, 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 vencido los Bonos.

#### **Riesgo respecto a los Bienes Inmuebles que afecta la posible constitución de la garantía**

A la fecha de este Prospecto Informativo, sobre las fincas No. 8152, 9809, 9882, 22721, 25166, 22723, 30170204, 30177321 y 30259817, propiedad del Emisor, pesa primera hipoteca y anticresis por un monto total de US\$9,500,000 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 2021 mantiene un saldo de US\$9,063,377, 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 hasta sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Emisión.

#### **Riesgo de Uso de 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.

#### **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.

### **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 que 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 Requisitos**

La suscripción de los Bonos estará sujeta 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 y sus modificaciones, 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, según corresponda, autorice expresamente y por escrito lo contrario, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido los Bonos, 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 respectivas Fechas de Pago, 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 y para Pagos Restringidos**

Los términos y condiciones de los Bonos contienen Obligaciones Financieras y Condiciones para Pagos Restringidos 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 al 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 de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y de Latinclear. BG Trust, Inc., el Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento (100%) de Finanzas Generales, S.A., quien a su vez es subsidiaria en un 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 de las Casas de Valores, ni del Suscriptor, Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia. La Lic. Ana Lucrecia Tovar es socia de Virtú Atelier Legal y Directora de Banco General S.A.

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

Rolando Arias y Gary Chong Hon, son directores de Latinex y ejecutivos de Banco General, S.A., el Suscriptor, Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

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

**Riesgo de Sustitución de Garantías**

El 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 Fideicomiso de Garantía para garantizar los Bonos 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 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 de Facultades del Fiduciario**

El Fiduciario tendrá la facultad de tomar las medidas necesarias para cobrar las sumas que se le adeuden por razón del manejo del Fideicomiso de Garantía, 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 Emisor en cuanto a que al Fiduciario le esté prohibido o no: (i) invertir los Bienes Fideicomitados 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.

## **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 período auditado del 31 de diciembre de 2020 era de (0.70%), mientras que al 31 de diciembre de 2021 era de 0.28%. De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US\$8,100,000, el ROA al 31 de diciembre de 2021 se mantendría en 0.28%.

Razón ROE: La razón ROE del Emisor para el período auditado del 31 de diciembre de 2020 era de (26.97%), mientras que al 31 de diciembre de 2021 era de (11.72%). De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US\$8,100,000, el ROE al 31 de diciembre de 2021 se mantiene en (11.72%).

Razón de Apalancamiento: la razón de pasivos financieros entre patrimonio para el período auditado del 31 de diciembre de 2020 era de (39.59x) y al 31 de diciembre de 2021 era de (43.38x). De colocarse la totalidad de la Emisión, la razón de pasivos financieros entre patrimonio al 31 de diciembre de 2021 se mantiene en (43.38x).

### **Riesgo de Tasa de Interés**

Los Bonos devengarán intereses con base en una tasa de interés variable y será notificada a la SMV mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de los Bonos.

Si ocurre un aumento en la Tasa SORF 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 Período de Interés, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, le notifica al Emisor y a los Tenedores Registrados, con copia al Fiduciario, que ha ocurrido cualquiera de los eventos establecidos en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo en relación con la indisponibilidad o imposibilidad de determinación de la Tasa SOFR o SORF a Plazo, se han establecido mecanismos para el establecimiento de una Tasa de Sucesión de SORF a Plazo Ajustada y en caso que ello no se logre 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.

**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.

**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 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 contracciones 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.