

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial de capital. Las personas interesadas en comprar los Bonos del Emisor deben cerciorarse de que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados y asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que, de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de repago de los Bonos.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el interesado debe efectuar y obtener de sus asesores financieros, legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estime necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en los Bonos.

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de falta de prelación de Bonos sobre el resto de las deudas comunes del Emisor: El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelación establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra. En el caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente oferta de Bonos, los Bonos no tendrán prelación sobre las deudas que pudiera contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.
2. Riesgo de liquidez: El Emisor cuenta con una razón de liquidez, medida como la relación entre activos corrientes y pasivos corrientes de 112.5 veces al 30 de junio de 2021.
3. Riesgo de Ausencia de un Fondo de Amortización: El repago de capital e intereses de la Serie A de Bonos provendrá de los flujos generados por alquileres de locales comerciales, incluyendo, pero no limitando, a los contratos de alquiler listados en el Anexo F de este Prospecto Informativo, neto del pago de las ventas y/ alquileres de dichos locales, que serán administrados por el Fiduciario de la Serie A. No existirá un Fondo de Amortización. A la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha tomado una decisión precisa en cuanto al uso que se proyecta dar al monto remanente de los fondos netos de la venta de otras Series de Bonos emitidas con posterioridad, ni la fuente de repago de las mismas.
4. Riesgo de pago de intereses y capital de la totalidad de los Bonos: La actividad principal del Emisor es la construcción y desarrollo de edificios de locales y oficinas bajo el nombre “Panama Design Center” para alquiler a empresas. Por lo tanto, la principal fuente de ingresos del Emisor consiste en que sus clientes realicen el pago del canon de arrendamiento de forma oportuna y de acuerdo con los términos y condiciones acordados en los contratos de alquiler. Es decir, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de sus cuentas por cobrar y de los canales de flujo de efectivo que financian sus operaciones. Una baja en estos ingresos, pudieran afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.
5. Riesgo de falta de garantías: El Emisor podrá emitir Series No Garantizadas de Bonos para las cuales no existirán bienes que garanticen el pago de capital e intereses sobre los mismos.
6. 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 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.
7. Riesgo de registro de colateral: Actualmente, pesan gravámenes hipotecarios sobre los Bienes Inmuebles, los cuales 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 Garantizadas. En caso de que los

gravámenes existentes sobre los Bienes Inmuebles no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir la primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre éstos 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 Garantizadas no contarían con garantías reales y la condición de Cobertura de Garantías no sería cumplida.

8. Riesgo de no perfeccionamiento de Garantías dentro del plazo indicado: Los Bienes Inmuebles que servirán de garantía de la Serie A mantienen gravámenes hipotecarios previos que deberán ser cancelados para su correspondiente hipoteca a favor del Fiduciario de la Serie A. Las hipotecas de los Bienes Inmuebles en favor del Fiduciario, a título fiduciario y no a título personal en virtud del Fideicomiso, deberán quedar debidamente inscritas en el Registro Público de Panamá en un período no mayor de ciento veinte (120) días calendario desde la fecha en que se encuentre formalmente registrada la Emisión. Si estas garantías no se perfeccionan, los Bonos de Serie A no contarán con garantías reales.
9. Riesgo por Ausencia de Pólizas de Seguros: Los Bienes Inmuebles cuyas hipotecas serán otorgadas a favor del Fideicomiso de la Serie A como parte de las garantías de la Serie A constituyen parte del giro normal de negocios del Emisor y por consiguiente están expuestos a fácil deterioro, pueden sufrir situaciones de corto circuito, incendios, entre otras, lo cual incidiría en perjuicio de los Beneficiarios del Fideicomiso de la Serie A, en el caso que el Emisor no mantenga los Bienes Inmuebles asegurados con las correspondientes pólizas de seguros.
10. Riesgo relacionado al deterioro de la garantía: El Emisor ha alquilado los Bienes Inmuebles que se otorgarán en garantía de la Serie A. Por lo tanto, dichos Bienes Inmuebles están expuestos a deterioro. Dicho deterioro podría ocasionar disminución en su valor de mercado y por consiguiente su valor de realización será inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Serie A.
11. 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.
12. Riesgo de redención anticipada de los Bonos: Los Bonos podrán, a entera disposición del Emisor, ser total o parcialmente redimidos en cualquier momento, en cuyo caso lo serán al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los mismos. Frente a condiciones de baja en las tasas de interés en el mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior y sin penalidades para el Emisor. Además, en el caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegasen 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 decidiese ejercer la opción de redención. Adicionalmente, la Serie A se encuentra sujeta a una Redención Parcial Obligatoria, la cual deberá tener lugar anualmente.
13. Riesgos de modificaciones y cambios: De acuerdo con lo desarrollado en la Sección IX del presente Prospecto Informativo, el Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado. Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente Emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie en cuestión. En el evento de que las modificaciones afecten a más de una Serie de Bonos, el

Emisor deberá contar con el voto favorable de todas las Series de Bonos afectadas por las modificaciones en cuestión.

14. Riesgo por restricciones financieras: Los términos y condiciones de la Serie A contienen acuerdos y Obligaciones Financieras que podrían limitar la flexibilidad financiera y operacional del Emisor. En la sección de Obligaciones del Emisor, Sección (III)(A)(28)(C) del presente Prospecto Informativo, se desarrollan las siguientes Obligaciones Financieras:
 - a. Índice de Cobertura Flujo
 - b. Índice de Cobertura de Garantías
15. Riesgo de uso de fondos: Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$69,834,750.00, de los cuales US\$30,000,000.00 corresponden a Bonos de la Serie A y US\$39,834,125.00 corresponden a series de Bonos que el Emisor pueda emitir con posterioridad.

De los fondos netos de la venta de los Bonos de la Serie A, US\$30,000,000.00 serán utilizados por el Emisor para cancelar los préstamos con Global Bank cuyos términos y condiciones se describen a continuación:

- a. Saldo a capital: US\$26,717,972.33
- b. Intereses al 21/09/2021: US\$1,844,297.99
- c. FECI al 21/09/2022: US\$291,828.10
- d. Tasa: 5.25%
- e. Fecha de vencimiento: 17/10/2022
- f. Repago: Intereses mensuales y Capital al vencimiento
- g. Garantía: Primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 259780 y 259782 (Fincas madre)

El Emisor no ha definido el uso que le dará a los fondos provenientes de la colocación de las otras Series de Bonos.

16. Riesgo de falta de liquidez en el mercado secundario: En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores en Panamá u o de otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y, por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento o de forma indefinida, sea cual sea el caso.
17. Riesgo de vencimiento anticipado de los Bonos por Eventos de Incumplimiento: Esta Emisión de Bonos incluye ciertos Eventos de Incumplimiento descritos en la Sección (III)(A)(29) del presente Prospecto Informativo que en caso de que se suscite alguno de ellos de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido los Bonos, entre otros, el incumplimiento por parte del Emisor y de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer y No Hacer, y demás obligaciones del Emisor descritas en este Prospecto Informativo. La Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos podrán declarar de plazo vencido las obligaciones de pago derivadas de los Bonos. Este derecho está sujeto a que ocurran uno o más de los Eventos de Incumplimiento que se establecen en este Prospecto.
18. Riesgo de indemnización al Fiduciario de la Serie A: El Emisor indemnizará al Fiduciario de la Serie A y a sus respectivos sucesores y cesionarios, al igual que a sus respectivos accionistas, directores, empleados y agentes, contra todo reclamo, demanda, pérdida, daño, perjuicio o responsabilidad, civil, penal o administrativa, y reembolsará todos los gastos incurridos por éstos, incluyendo honorarios y gastos de abogados, en relación con el Fideicomiso de la Serie A o que surjan del mismo o del ejercicio o cumplimiento por parte del Fiduciario de la Serie A de sus derechos u obligaciones en virtud del Contrato de Fideicomiso, salvo por aquellos reclamos, demandas, pérdidas, daños, perjuicios y responsabilidades que resulten de la culpa grave, dolo o fraude de dicha persona. En caso de que el Emisor no indemnice al Fiduciario de la Serie A, los Tenedores Registrados de la Serie A indemnizarán mancomunadamente al Fiduciario de la Serie A y a sus Afiliadas y a sus respectivos sucesores y cesionarios, al igual que a sus

respectivos accionistas, directores, empleados y agentes, contra todo reclamo, demanda, pérdida, daño, perjuicio o responsabilidad, civil, penal o administrativa, y reembolsarán todos los gastos incurridos por éstos, incluyendo honorarios y gastos de abogados, en relación con el Fideicomiso de la Serie A o que surjan del mismo o del ejercicio o cumplimiento por parte del Fiduciario de la Serie A de sus derechos u obligaciones en virtud del Contrato de Fideicomiso, salvo por aquellos reclamos, demandas, pérdidas, daños, perjuicios y responsabilidades que resulten de la culpa grave, dolo, o fraude o negligencia de dicha persona. En caso de que el Emisor no pague al Fiduciario de la Serie A todos los honorarios y gastos e indemnizaciones a los que se refiere el Contrato de Fideicomiso, o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario de la Serie A en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario de la Serie A podrá, sin tener que dar notificación de ello al Emisor ni a los Tenedores Registrados, pagarse o descontarse los mismos del Patrimonio Fideicomitado en cualquier momento y, posteriormente, notificará al Emisor los Bienes Fideicomitados así pagados o descontados.

19. Riesgo de ausencia de fiduciario sustituto: A la fecha de la solicitud de registro no se ha designado un Fiduciario Sustituto en un evento de renuncia del Fiduciario de la Serie A titular.

B. DEL EMISOR

1. Riesgo de niveles de apalancamiento: El apalancamiento del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas. De acuerdo con los Estados Financieros Interinos al 30 de junio de 2021 la relación entre los pasivos totales y el capital pagado y la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor eran de 4,969.1 veces y 167.0 veces, respectivamente. De colocarse la totalidad de los Bonos, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado y la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor aumentarían a 9,169.0 veces y 248.6 veces, respectivamente.
2. Riesgo de apalancamiento, ROA y ROE: En términos de rentabilidad, al 31 de junio de 2021, el Emisor mantiene índice de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de -20.2% y un índice de rentabilidad sobre activos (ROA) de -1.5%
3. Riesgo de tasas de interés: La tasa de interés de las series de Bonos emitidas con posterioridad serán previamente determinadas por el Emisor para cada una de las Series y podrán ser fijas o variables. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa de referencia que sea determinada por éste, y podrá tener un mínimo o un máximo. Por tanto, fluctuaciones en la tasa de referencia que determine el Emisor podrían aumentar los gastos de financiamiento del Emisor, lo que puede afectar adversamente sus niveles de rentabilidad.

Adicional, toda vez que los Bonos podrán devengar una tasa fija hasta su vencimiento, 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.

4. Riesgo de ausencia de implementación de políticas de gobierno corporativo: El Emisor no ha adoptado ni total ni parcialmente los principios y procedimientos de buen gobierno corporativo dentro de la organización, contenidos 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.

5. Riesgo de dependencia de un número limitado de clientes: La oferta de locales comerciales del Emisor se encuentra dirigido a un mercado *premium*, razón por la cual la clientela de éste corresponde a un sector comercial y de oficinas reducido.
6. Riesgo de mercado: Una disminución importante de la demanda de alquileres comerciales y de los precios de alquiler de propiedades comerciales puede afectar adversamente las perspectivas del Emisor.
7. Riesgo fiscal: El Emisor no tiene control o injerencia sobre las políticas tributarias de la República de Panamá, por lo cual no garantiza que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los Intereses devengados por los Bonos o las ganancias de capital proveniente de la enajenación de los Bonos. El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual, ya que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades nacionales.
8. Riesgo de cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones o en la composición accionaria: De acuerdo a lo desarrollado en las Obligaciones de No Hacer de los Bonos descritas en la Sección (III)(A)(28)(B) del presente Prospecto Informativo, el Emisor no podrá:
 - a. Modificar el giro usual de sus negocios o hacer cambios sustanciales al giro de negocios al que se dedica salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados dispensen o aprueben lo contrario.
 - b. Efectuar Cambios Sustanciales a la Composición Accionaria sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados.
9. Cambios sustanciales en la naturaleza de las operaciones y/ o en la composición accionaria del Emisor pudieran tener efectos adversos en la rentabilidad de los negocios del Emisor y sus resultados operativos.
10. Riesgo de 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 ya realizada.
11. Riesgo de liquidez de fondeo: Si la Serie A de Bonos no es colocada en su totalidad, se podría afectar la capacidad del Emisor de cancelar obligaciones financieras con Global Bank Corporation, lo que disminuiría la capacidad del Emisor de hacer frente a las obligaciones derivadas de dicha Serie de Bonos.
12. Riesgo operativo: Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento y venta de unidades inmobiliarias (locales comerciales y oficinas). Su el flujo de ingresos de dependerá de (i) la vigencia y renovación de sus contratos de arrendamiento y (ii) ventas que se concreten, por lo cual no existe garantía que el Emisor mantenga su nivel de ocupación en el futuro.

C. DEL ENTORNO

1. Riesgo de Políticas Económicas: La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, u otras políticas del gobierno panameño, la cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre 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 arancelarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un efecto adverso en el negocio del Emisor. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de una forma que afecte desfavorablemente el negocio o las operaciones del Emisor y su capacidad de cumplir con sus obligaciones con sus acreedores y con los tenedores de la presente Emisión de Bonos.



2. Riesgo económico de Panamá: Las operaciones del Emisor se efectúan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en la República de Panamá. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá podría tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño que la panameña.
3. Riesgo por causa de la pandemia ocasionada por el Covid-19: La pandemia ocasionada por el virus Sars-Covid 19 ha ocasionado que el Ministerio de Salud ordenase el cierre de ciertas actividades, entre estas actividades comerciales, algunas de las cuales a la fecha del presente Prospecto no han sido autorizadas a reanudarse. De darse un aumento en los contagios por el virus Sars-Covid 19 el Ministerio de Salud podría nuevamente establecer medidas que impliquen cierres de actividades comerciales o toques de queda que podrían eventualmente afectar el repago de los arrendamientos por parte de las Compañías Arrendatarias o incluso la terminación anticipada de los contratos de arrendamientos de los Bienes Inmuebles, lo que podría afectar la capacidad del Emisor de hacer frente a sus obligaciones derivadas de los Bonos.
4. 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.
5. Riesgo de inflación: Existe riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de bienes, servicios y factores productivos que pudiesen generar la caída del 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.
6. Riesgo de volatilidad: Debido a la naturaleza de la industria donde opera el Emisor, el riesgo de la volatilidad no es significativo debido: (i) estabilidad y plazo de los contratos de alquileres, (ii) alto costos de la barrera de entrada y (iii) estabilidad del valor de los activos de la empresa.
7. Riesgo legal y fiscal: El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

D. DE LA INDUSTRIA

1. Riesgo de regulación o legislación: La Emisión puede variar sus términos y condiciones producto de regulaciones o legislaciones futuras.
2. Riesgo de competencia: Existe la posibilidad de que el mercado en el que compite el Emisor se sature, lo cual podría afectar negativamente la rentabilidad de los negocios del Emisor y sus resultados operativos.
3. Riesgo del sector: 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, y (ii) cambios en la oferta y demanda de espacios residenciales y locales comerciales similares, (iii) acciones de los gobiernos ante sus economías.

Dicha industria inmobiliaria en la República de Panamá, en los últimos años ha estado caracterizado por la sobreoferta, lo que ha resultado en la caída de los valores de alquiler por metro cuadrado y el aumento paulatino de la desocupación de locales y mora en el pago de los cánones de arrendamiento pactados. Esta situación, producto de la desaceleración de la economía en los últimos años aunada a la pandemia que se encuentra en desarrollo (COVID 19), hace el mercado inmobiliario, de momento, riesgoso para las empresas cuya principal actividad comercial se centra en esta industria; como es el caso del Emisor.

4. Riesgo de desaceleración económica: Una desaceleración económica podría disminuir el nivel de arrendamientos de oficinas comerciales, lo que ocasionaría una merma en el nivel de ingresos del Emisor y afectaría directamente el repago del capital e intereses de los Bonos.