

3. Riesgo de Cambios en las Regulaciones de la Industria

El Emisor no puede garantizar las condiciones del mercado, ya que circunstancias internacionales, y relaciones político-económicas de Panamá con sus principales socios comerciales pueden impactar las regulaciones internas de la industria inmobiliaria.

Adicionalmente, las condiciones de la industria en Panamá están ligadas estrechamente a los acontecimientos en los mercados financieros internacionales, sobre todo a la política monetaria de los Estados Unidos de América, lo cual podría tener repercusiones sobre las tasas de intereses y el costo de fondos del Emisor.

Las regulaciones de la industria inmobiliaria dependen de un sinnúmero de variables fuera de las responsabilidades del Emisor. Por tanto, cambios en las regulaciones desfavorables para el Emisor podrían afectar la capacidad de pago de las obligaciones adquiridas bajo el presente Prospecto.

III. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o el rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos Corporativos deben cerciorarse 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, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que, de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos Corporativos.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el interesado debe efectuar y obtener de sus asesores 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 Corporativos.

La inversión en los Bonos Corporativos constituye una declaración por parte del inversionista de que ha leído, entendido y aceptado los factores de riesgo y demás términos y condiciones establecidos en los Bonos Corporativos y en este Prospecto Informativo.

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de Fuente de Repago

La actividad principal del Emisor es el alquiler de locales comerciales. Es decir, los resultados futuros del Emisor dependerán del nivel de ocupación de los locales comerciales y la administración eficiente de sus cuentas por cobrar. Por lo tanto, una baja ocupación de los locales arrendados y/o del canon de arrendamiento respectivo, podría poner en riesgo el repago del capital e intereses de los Bonos Corporativos.

2. Riesgo por Constitución de Garantías

A la fecha de autorización del presente Prospecto, la oferta pública no cuenta con garantías. Los Bonos de la Serie A estarán garantizados por un Fideicomiso de Administración y Garantía (el "Fideicomiso de Garantía Inicial") suscrito por el Emisor, como fideicomitente, con Bi Bank, S.A., en su calidad de fiduciario de garantía (el "Fiduciario"), a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A. Los bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por bienes inmuebles. Las Series subsiguientes podrán ser Series Garantizadas o Series no Garantizadas



El Emisor contará (i) con sesenta (60) días calendarios contados desde la Fecha de Emisión Respectiva de la respectiva Serie de Bonos Garantizados a garantizar, para constituir las garantías sobre bienes muebles a favor del fideicomiso de garantía que respaldará las obligaciones del Emisor asumidas en relación con dicha Serie Garantizada, y (ii) ciento veinte (120) días calendario contados desde la Fecha de Emisión Respectiva de dichas Series de Bonos Garantizados para constituir garantías sobre bienes inmuebles.

Los bienes y derechos de cada Fideicomiso Adicional, y las modalidades de garantías, serán determinadas por el Emisor, según sus necesidades y las condiciones del mercado. La descripción de los bienes y derechos, de cada proyecto de Contrato de Fideicomiso Adicional que garantice una o más de las Series subsiguientes de Bonos de Series Garantizadas deberá ser remitido por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá con sesenta (60) días calendario de antelación a la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie respectiva para su análisis y aprobación. Luego de contar con la respectiva aprobación de la SMV, el Emisor podrá ofertar la(s) Serie(s) Garantizada(s) subsiguiente(s) de Bonos respectiva(s) comunicando sus términos y condiciones mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie Garantizada subsiguiente. La documentación deberá detallar todos los puntos solicitados por el Acuerdo No. 2-2010 de 16 de abril de 2010 emitido por la SMV (según el mismo ha sido modificado a la fecha, el "Acuerdo No. 2-2010").

La Finca inscrita al Folio Real 51290 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá del Registro Público de Panamá, de propiedad del Emisor, que será parte de los bienes fiduciarios que garantizarán la Serie A de los Bonos, mantiene un valor comercial de mercado de U\$65,400,000.00, y un valor de liquidación de US\$58,860,000.00 conforme a informe de avalúo de la empresa Avalúos e Inspecciones del Istmo fechado 18 de marzo de 2024.

La cobertura de garantía de la Serie A y de cualquier Serie Subsiguiente serán comunicada mediante un Suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie A y de cada Serie Garantizada subsiguiente.

EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO EN ADQUIRIR BONOS GARANTIZADOS DEBERA LEER EL PROSPECTO INFORMATIVO, EL CONTRATO DE FIDEICOMISO DE GARANTÍA INICIAL O EL CONTRATO DE FIDEICOMISO DE GARANTÍA ADICIONAL DE LA SERIE GARANTIZADA A EMITIR Y EL SUPLEMENTO AL PROSPECTO INFORMATIVO DE LA SERIE GARANTIZADA RESPECTIVA Y DEMÁS DOCUMENTOS DE LA EMISIÓN.

3. Riesgo de uso de fondos

El producto de la primera Serie de la presente emisión, a saber, la Serie A, será utilizado para refinanciar obligaciones financieras del Emisor (i) que a septiembre de 2023 mantenía un saldo a capital aproximado de US\$16,487,109.00, en virtud préstamo adquirido con Bi-Bank, S.A. en el año 2023 cuyo fondos fueron utilizados para la construcción del proyecto del Emisor consistente en un centro comercial ubicada en el distrito de San Miguelito, Provincia de Panamá y (ii) por la suma aproximada de US\$6,500,000.00, en virtud de préstamo adquirido con Efraín Eskenazi Azous cuyos fondos fueron igualmente utilizados para la construcción de dicho proyecto. Los fondos provenientes de la venta de los Bonos Corporativos de Series subsiguientes podrían ser utilizados para el pago de préstamos o de cuentas por pagar a accionistas o a beneficiarios finales del Emisor. **LOS FONDOS NETOS DE LA VENTA DE LOS BONOS DE SERIES SUBSIGUIENTES PODRÁN SER UTILIZADOS POR EL EMISOR PARA PAGAR CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS.**

Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos de cada Serie a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de

los mercados de capitales. El uso de fondos específico de cada Serie será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, S.A. y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

4. Riesgo de existencia de acreencias que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la emisión

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 prelaciones establecidas por las leyes aplicables.

5. Riesgo de liquidez de 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 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.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

6. Riesgo de ausencia de fondo de amortización

La presente emisión no cuenta con una reserva o fondo de amortización o redención y, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor y su capacidad de generar flujos en sus negocios.

7. Riesgo por Valoración de los Bienes dados en Garantía

Existe el riesgo de que el valor de venta o liquidación de los bienes dados en garantía de una o más Series Garantizadas difiera del valor que un tercero determine mediante un avalúo independiente y que, en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones relacionadas a la Emisión.

8. Riesgo de Redención anticipada

Los Bonos podrán ser redimidos parcial o totalmente a opción del Emisor. Esto implica que, si las tasas de interés del mercado disminuyesen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores quedarían sujetos al riesgo de reinversión. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos por un precio superior a su valor nominal y los Bonos fueran redimidos anticipadamente, el rendimiento para el inversionista se verá afectado.

9. Riesgo de modificación y cambios

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 y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) 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 los Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una “Mayoría de Tenedores”), cuando se trate de una modificación que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una “Mayoría de Tenedores de una Serie”), cuando se trate de una modificación que afecte a los Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías (si hubiere), para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una “Supermayoría de Tenedores”), cuando se trate de una modificación que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una “Supermayoría de Tenedores de una Serie”), cuando se trate de una modificación que afecta a los Bonos de una Serie en particular.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta 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.

10. Riesgo de vencimiento anticipada de los valores

En el caso de que un Evento de Incumplimiento no sea subsanado dentro de los plazos establecidos en este Prospecto, las obligaciones bajo los Bonos podrán ser declarados de plazo vencido teniendo como consecuencia, que el inversionista sea afectado en su expectativa de retorno sobre la inversión.

Los siguientes constituirán eventos de incumplimiento bajo los Bonos (cada uno, un “Evento de Incumplimiento”):

1. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de: (i) capital o intereses derivados de cualquiera de las Series, mientras exista saldo insoluto de dichas Series. En caso de que suceda algún Evento de Incumplimiento del Emisor bajo esta causal, el Emisor contará con un periodo de cura de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el Evento de Incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital o intereses derivados de los Bonos Serie respectiva. En caso de no solventarse dentro del plazo de subsanación, se declarará la Serie respectiva de plazo vencido;
2. Si una parte substancial de los bienes del Emisor son secuestrados, embargados o afectados por cualquier secuestro, medida cautelar o ejecución judicial o extrajudicial, siempre que: (1) no se libere, o se constituya caución para liberar, dicho bien de dicho secuestro, embargo, medida cautelar o de ejecución dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que el mismo se practique; y (2) el valor en libros agregado de todos los bienes del Emisor que se encuentren secuestrados, embargados o afectados por dichas medidas exceda la suma de Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00);
3. Si el Emisor hace cesión de sus bienes en beneficio de sus acreedores o si admite su incapacidad de pagar sus deudas a su vencimiento o si es declarado insolvente o en reorganización judicial;
4. Si una corte, tribunal, o foro arbitral o ente administrativo dicta una resolución, sentencia o laudo arbitral final e inapelable contra el Emisor que, como resultado tuviesen que pagar una cuantía igual o superior a Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00), que afecte o pueda tener un efecto material adverso sobre el Emisor o su capacidad de repagar los intereses y el capital de los Bonos emitidos y en circulación;
5. Si el Emisor estuviese en mora con obligaciones contraídas o que contraiga con la Caja del Seguro Social o con cualquiera otra institución autónoma o semi autónoma del Estado, y que como resultado tuviesen

- que pagar una cuantía igual o superior a Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00), que afecte o pueda tener un efecto material adverso sobre el Emisor o su capacidad de repagar los intereses y el capital de los Bonos emitidos y en circulación;
6. Si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto Informativo, el Suplemento de cada Serie respecto a los Tenedores de la misma, o en los Bonos; y
 7. Si el Emisor incumple cualquier otra obligación financiera que, en agregado, supere la suma de Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00).

En caso de que ocurriesen y se configuren uno o más Eventos de Incumplimiento, el Agente de Pago por instrucciones de una Mayoría de Tenedores de una Serie (o una Mayoría de Tenedores de una Serie Garantizada cuando se trate de una Serie Garantizada en particular), según sea el caso, podrá emitir una notificación de incumplimiento al Emisor (la “Notificación de Incumplimiento”). Dicha notificación deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido y el Emisor, al Día Hábil siguiente de haberla recibido, tendrá la obligación de enviarla a todos los Tenedores Registrados, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Una vez enviada tal notificación por parte del Emisor, éste contará con un plazo de treinta (30) días calendarios para subsanar el Evento de Incumplimiento (el “Período de Cura”). Este Período de Cura no aplicará para Eventos de Incumplimiento bajo la causal 1 del párrafo anterior (en cuyo caso aplicará el periodo de cura establecido para dicho Evento de Incumplimiento).

11. Riesgo de Obligaciones de hacer y no hacer, condiciones financieras (en caso de incumplimiento)

En caso de que el Emisor incumpla con cualquiera de sus Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer y/o Condiciones Financieras que sean establecidas para cada Serie de Bonos, el o los Tenedores Registrados que representen 51% del saldo insoluto a capital de una Serie podrán solicitar que se declare el vencimiento anticipado de dicha Serie, salvo que dicho u otros eventos de incumplimiento sean subsanados dentro del período de cura. Por lo tanto, de darse una declaración de vencimiento anticipado el rendimiento esperado de los Tenedores pudiera verse afectado.

12. Riesgo de partes relacionadas de la emisión

Los inversionistas potenciales interesados en adquirir los Bonos deberán leer cuidadosamente esta sección, a fin de conocer y entender los posibles conflictos de interés que puedan suscitarse con ocasión de los negocios y operación del Emisor con partes relacionadas.

El Emisor no tiene limitación alguna para realizar transacciones con partes relacionadas.

El Emisor mantiene saldos y transacciones con partes relacionadas, los cuales se detallan a continuación:

| | 2023 | 2022 | 2021 |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Pasivos: | | | |
| Cuentas por pagar accionistas | 4.577,762 | 5.470,546 | 5,155,676 |

Las cuentas por pagar accionistas no tienen convenio de pago, fecha de vencimiento, ni devenga intereses.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia, y el Fiduciario son partes relacionadas.

Las condiciones financieras se medirán con la periodicidad que establezca el Emisor, en base a los Estados Financieros auditados e interinos del Emisor. En el caso de no cumplir el Emisor con las condiciones financieras

establecidas en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie correspondiente, se aplicará lo indicado en las Secciones 34 y 35 del presente Prospecto Informativo, o en su defecto, el Emisor podrá presentar una solicitud de modificación a los términos y condiciones conforme el Acuerdo 4-2003.

13. Riesgo de vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de los Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá a diez (10) años, contados desde la fecha de emisión de la primera serie bajo el mismo.

14. Riesgo del periodo de Subsanación de Eventos de Incumplimientos

El período de cura de un Evento de Incumplimiento del Emisor bajo la presente Emisión para que se subsane dicho Evento de Incumplimiento es de treinta (30) Días Hábiles, el cual podría ser considerado un plazo extenso.

15. Riesgo de tipo de tasa de interés de los Bonos

La tasa de interés anual para cada una de las Series de que se trate podrá ser fija o variable a opción del Emisor. Por lo tanto, en el caso de ser fija, y que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos de la(s) Serie(s) de que se trate, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior.

Para los Bonos de tasa variable, existe el riesgo que la rentabilidad de dichos Bonos disminuya producto de variaciones en la tasa de referencia utilizada *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) administrada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York cotizada para períodos de treinta (30), noventa (90) o ciento ochenta (180) días.

16. Riesgo de Pago de Dividendos, Recompra de Acciones o Disminución de Capital

Con excepción de las restricciones contempladas en la Ley y en el presente Prospecto Informativo, actualmente el Emisor no tiene restricciones en cuanto a gravar sus bienes presentes y futuros, al pago de dividendos, recompra de sus acciones o disminución de su capital, a no ser que se emitan Bonos de una Serie en particular y que las restricciones financieras de dicha Serie contemplen una limitante de esta naturaleza.

17. Riesgo de disminución General de las Propiedades.

Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente la capacidad de repago de una o varias Series de Bonos emitidos y en circulación.

18. Riesgo de Descuento de Bienes Fiduciarios

De conformidad con lo dispuesto en la Sección 11.3 del Fideicomiso de Garantía Inicial, el Fiduciario está facultado para pagarse o descontarse cualesquiera sumas que sean adeudadas a éste por parte del Fideicomitente Emisor, de los Bienes Fiduciarios que hayan sido traspasados a dicho Fideicomiso.

19. Riesgo de Producto de Ejecución Fiduciaria

Nada de lo dispuesto en la Sección ocho (8) del Fideicomiso de Garantía Inicial obligará al Fiduciario a ejecutar las garantías en algún orden en particular, ni a ejecutarlos todas las garantías, sino que el Fiduciario ejecutará o venderá los Bienes Fiduciarios de cada Serie Garantizada conforme a las instrucciones que reciba del Agente de



Pago, Registro y Transferencia, quien a su vez actuará conforme a instrucciones de una Mayoría de Tenedores de la Serie Garantizada respectiva.

De conformidad con lo dispuesto en la Sección 8.9 del Fideicomiso de Garantía Inicial, en caso de ejecución del Fideicomiso por incumplimiento de las obligaciones del Emisor, los fondos recibidos de la ejecución de los Bienes Inmuebles que constituyan Bienes Fiduciarios de la Serie Garantizada respectiva se utilizarán, en primera instancia, para cancelar las comisiones, honorarios, gastos e indemnizaciones que el Fideicomitente Emisor deba pagar en cualquier concepto al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a los puestos de bolsa, a la SMV, a Latinex, al agente residente y a Latinclear respecto de cada Serie Garantizada únicamente, así como cualquier Impuesto u otro gasto relacionado con la Serie Garantizada respectiva o Impuestos relacionados con los Bienes Fiduciarios correspondientes, la protección, administración y custodia de los respectivos Bienes Fiduciarios, el cobro, judicial o extrajudicial, de las deudas, la ejecución de los Bienes Fiduciarios correspondientes, de conformidad con los términos de los Documentos de los Bonos y luego para pagar, a pro rata al saldo insoluto de capital e intereses acumulados y las demás sumas adeudadas a los Tenedores de cada Serie Garantizada respectiva objeto de Declaración de Vencimiento Anticipado.

20. Riesgo de Administración Tercerizada

Inicialmente, el Emisor ha decidido manejar sus operaciones a través de su junta directiva y mediante la contratación de contratistas independientes. A medida que lo estime conveniente, el Emisor podrá contratar empleados en posiciones claves para manejar las operaciones de forma interna. Una gestión de administración ineficiente podría afectar los resultados esperados del Emisor, conllevando un riesgo para el repago de los Bonos que sean emitidos bajo la presente oferta pública.

Actualmente el contratista que administra el centro comercial es el Sr. Jorge Aurelio Crompton Flores, con domicilio en Praderas de San Lorenzo, La Cabima, ciudad de Panamá. El contrato de servicios se encuentra vigente y será renovable hasta que el Emisor decida lo contrario, estime conveniente la contratación de empleados propios y/o el centro comercial sea incorporado al régimen de la propiedad horizontal, en cuyo caso la administración nombrada del PH se encargará de las funciones que correspondan conforme a la ley 284 de 2022.

B. DEL EMISOR

1. Riesgo de Apalancamiento de deuda, ROA y ROE.

El nivel de apalancamiento total (pasivos / patrimonio) del Emisor fue de -168.30 para septiembre del 2023 y de -98.85 veces al 31 de diciembre de 2022 en comparación con -47.42 veces al cierre fiscal del 31 de diciembre de 2021. El ROA del Emisor fue de -0.098% para septiembre de 2023, y de -0.022% para diciembre de 2022. De la misma manera, el ROE del Emisor fue de -0.165% para septiembre de 2023 y de -2.25% para diciembre de 2022.

2. Riesgo de tasa de interés

El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por 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.

3. Riesgo de mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero se reduzca por cambios en las tasas de interés, fluctuaciones en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.



Los riesgos de mercado surgen por posiciones abiertas en moneda, tasas de interés o acciones, las cuales están expuestas a fluctuaciones de mercado generales y específicas en las tasas de interés, márgenes de crédito, tasas de cambio de moneda y precios de las acciones.

Considerando lo anterior, por ejemplo, ante un incremento en las tasas de interés del mercado, el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación podría disminuir a una suma menor a aquella que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los mismos.

4. Riesgo de fuentes externas de ingresos

El Emisor no tiene a la fecha fuentes externas de ingresos.

5. Riesgo de Crédito

El Emisor se encuentra expuesto al riesgo del crédito, que consiste en que los inquilinos no cumplan completamente y a tiempo con el pago que deban hacer con respecto a los términos y condiciones pactados, y que podrían incrementar en períodos de desaceleración económica.

6. Riesgo de liquidez de fondeo

Los cánones de arrendamiento por pagar y patrimonio son las principales fuentes de fondeo del Emisor. Factores exógenos pudiesen tener un impacto en las condiciones del mercado financiero afectando la liquidez del Emisor.

7. Riesgo operacional

El Emisor mitiga sus riesgos operativos a través de políticas, procesos, infraestructura y recursos humanos, sin embargo, por la naturaleza del negocio y la evolución del entorno, pudiese estar expuesto a riesgos operacionales no determinados.

8. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza

Existe el riesgo de que eventos mayores como sismos, inundaciones, incendios, entre otros tengan un impacto negativo en las operaciones del Emisor. De darse eventos naturales que excedan las coberturas de las pólizas de seguro, podría ocasionar un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían la demanda y la necesidad de arrendar bienes inmuebles del Emisor.

9. 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.

10. 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.

Los términos y condiciones de los Bonos no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para recomprar sus acciones.

Al cierre del 30 de septiembre de 2023, el Emisor mantenía un patrimonio negativo.

11. Riesgo por ausencia de prestamista de último recurso

A falta de un prestamista de último recurso, la liquidez del Emisor podría verse afectada en caso de que las operaciones del Emisor se vean interrumpidas, la liquidez se vea comprometida y exista una falta de disponibilidad de crédito.

12. Riesgo de ausencia 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, de conformidad con estándares internacionales y con las guías y principios recomendados por la Superintendencia de Mercado de Valores.

13. Riesgo de Ausencia de Operaciones Rentables

Dado que el Emisor ha estado durante los años 2021, 2022 y 2023 ejecutando el desarrollo del proyecto inmobiliario cuyas unidades inmobiliarias arrendará, durante dichos años no ha tenido operaciones, ni resultados financieros rentables.

C. DEL ENTORNO

1. Factores relacionados al país de operación

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 desarrollados, 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.

2. 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.

3. Factores políticos

El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en el contexto político del país que pudiese afectar sus operaciones.

4. Regulación



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

5. Riesgo de política o régimen fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el régimen fiscal o sistema tributario de Panamá.

6. Riesgo cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) Se usa el dólar como moneda circulante. El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; (2) 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; (3) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; (4) No hay banco central.

7. Riesgo de inflación

Existe el riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de salarios, bienes, servicios y productos que tenga como consecuencia una caída en el poder adquisitivo del dinero.

8. Riesgo jurisdiccional

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

D. DE LA INDUSTRIA

1. Riesgo de competencia del negocio

Existe una amplia oferta de locales comerciales. Por ende, una reducción en los precios de los arrendamientos de la competencia podría impulsar a los inquilinos a terminar y a renegociar o elegir otra opción para alquilar locales comerciales, disminuyendo los niveles de ingresos de alquiler, lo que podría afectar la capacidad de pago del Emisor.

2. Corridas bancarias

La industria en general se vería afectada de manera adversa ante corridas bancarias. Una reducción general en la liquidez del sector bancario pudiese afectar los ingresos de las empresas en la industria lo que interrumpiría el flujo normal del negocio.

3. Riesgo de Cambios en las Regulaciones de la Industria

El Emisor no puede garantizar las condiciones del mercado, ya que circunstancias internacionales, y relaciones político-económicas de Panamá con sus principales socios comerciales pueden impactar las regulaciones internas de la industria inmobiliaria.

Adicionalmente, las condiciones de la industria en Panamá están ligadas estrechamente a los acontecimientos en los mercados financieros internacionales, sobre todo a la política monetaria de los Estados Unidos de América, lo cual podría tener repercusiones sobre las tasas de intereses y el costo de fondos del Emisor.



Las regulaciones de la industria inmobiliaria dependen de un sinnúmero de variables fuera de las responsabilidades del Emisor. Por tanto, cambios en las regulaciones desfavorables para el Emisor podrían afectar la capacidad de pago de las obligaciones adquiridas bajo el presente prospecto.

4. Riesgo por volatilidad

El mercado de capitales en general está sujeto a la volatilidad en los precios de los activos y a los retornos generados por los mismos. En el caso de Bonos, cualquier factor que afecte la oferta y/o la demanda, podría incrementar la volatilidad del precio de los valores y la percepción de riesgo del Emisor.

5. Riesgo de Pandemia Covid-19

A finales del año 2019 se produjo el brote del Coronavirus (COVID-19), enfermedad producida por el virus Sars-Co V-2. La misma detuvo la economía global y afectó la fuerza laboral a nivel mundial. De acuerdo a la Organización Mundial de la Salud (OMS) el Covid-19 fue detectado por primera vez en China el 31 de diciembre de 2019 y en marzo del siguiente año se declaró pandemia a nivel mundial, lo cual tuvo efectos negativos en las actividades comerciales.

Al registrar el primer caso en Panamá, el Gobierno implementó medidas para proteger al país como la suspensión de vuelos, declaración del estado de emergencia, toque de queda y la ampliación de amnistía fiscal. Durante el año 2021 se tuvo un regreso paulatino a varias actividades económicas del país.

Dada la prolongación de la propagación del virus, puede resultar en un impacto negativo en los sectores económicos y mercados financieros. Esto podría tener un efecto negativo continuado en la economía panameña, incluyendo el sector inmobiliario donde el Emisor opera.

IV. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

La Junta Directiva del Emisor, como consta en el acta de la reunión de 5 de enero de 2024, autorizó la emisión y oferta pública de los Bonos Corporativos descritos en este Prospecto Informativo, sujeto a la autorización y registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

Los Bonos Corporativos serán emitidos en series rotativas por un monto total de hasta treinta millones de dólares (US\$30,000,000.00). El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

La fecha de oferta inicial del Programa Rotativo de Bonos Corporativos será el 2 de septiembre de 2024.

2. Emisor

Los Bonos serán ofrecidos por San Isidro Plaza, S.A. a título de Emisor.

