

Riesgo de Uso de los Fondos.

El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$19,873,822.23, serán utilizados inicialmente para (i) cancelar crédito bancario que el Emisor mantiene con Mercantil Banco, S.A. y proveedores varios, adquirido para financiar inicialmente el Proyecto, el cual corresponde al 45% del total de la emisión y que actualmente reflejan un saldo aproximado a capital de Nueve Millones Quinientos Mil Dólares (US\$9,500,000.00), (ii) como recursos líquidos para aportar al capital de trabajo de empresas relacionadas y, (iii) para financiar futuras mejoras o expansión a las instalaciones del proyecto así como su equipamiento necesario. A la cancelación del préstamo bancario y proveedores se le asignará la Serie A, por lo cual el Emisor podrá emitir series adicionales ejemplos B, C, D, etc, siempre respetando el monto máximo autorizado para emitir en colocación primaria. En caso de que los fondos no sean utilizados para los propósitos referidos, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles, para hacer frente a las obligaciones del emisor y que se detallan a lo largo de este prospecto.

Riesgo de Mercado Secundario

En la República de Panamá el mercado secundario de valores es muy ilíquido, al ser el mismo muy pequeño y en desarrollo, con ausencia de un gran número de inversionistas que promueva las negociaciones de manera permanente. Por lo tanto, los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados al momento que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento, pues pudieran no encontrarse compradores interesados en ese momento o que el valor de los Bonos sea menor, producto de las condiciones particulares vigentes en el mercado de valores. El Emisor no se compromete a darle liquidez a los Bonos ni a crear un mercado secundario, para estos bonos.

En la sección II del Presente Prospecto Informativo, se detallan factores de riesgo adicionales a los previamente indicados.

II. 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 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.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el potencial inversionista 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.

La inversión que hace el inversionista en estos Bonos, constituye una declaración de que ha leído, entendido y aceptado los factores de riesgo, y demás términos y condiciones establecidos para la emisión de Bonos y en este Prospecto Informativo.

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar al Emisor o la Emisión, están los siguientes:

A. DE LA OFERTA

• Riesgo de Liquidez

Las actividades del Emisor se limitan a las relacionadas con su arrendatario United School Of Panama (USP). Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez, para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos relacionados con el servicio de deuda.



- **Riesgo por ausencia de fondo de amortización**

Esta emisión no cuenta con una reserva o fondo de amortización, por consiguiente, existe el riesgo de que el Emisor no cuente con la liquidez necesaria para cumplir con el servicio de deuda o con el pago del capital.

- **Riesgo por Ausencia Temporal de Constitución de Garantías**

A la fecha de la autorización del registro de la presente Emisión, no se cuenta con garantía ya que la cesión de los bienes se perfeccionará dentro de los 120 días calendarios contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la emisión, a favor del Fideicomiso de Garantía y Administración con Uni Trust, Inc. como Agente Fiduciario y el Emisor como Fideicomitente Emisor dueño de La Finca que será cedida al Fideicomiso.

De no realizarse la cesión de bienes, la emisión de Bonos no contará con garantías, ocasionando un Evento de Incumplimiento que podría dar lugar a una Declaración de Plazo Vencido.

- **Riesgo por Valor de las Garantías**

Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado ante cualquier accidente, eventos o desastres naturales, y por consiguiente su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la emisión.

- **Riesgo por valoración de los bienes dados en Garantías**

Los Bonos podrán estar garantizados, a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración a favor de sus Tenedores Registrados, el cual mantendrá en resguardo, los bienes dados en garantía. Para aquellas series garantizadas existe un riesgo de que el valor de liquidación del bien inmueble 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 que mantiene como garantías bienes en fideicomiso de esta emisión.

- **Riesgo por Vencimiento Anticipado.**

La presente emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado que se detallan en la Sección III Descripción de la Oferta – Eventos de Vencimiento Anticipado de este prospecto informativo, que en el caso de que se suscite alguno de ellos, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la presente Emisión.

- **Riesgo por Redención Anticipada**

Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor, tal y como se describe en la Sección Descripción de la Oferta. Esto implica que, frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir los Bonos 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, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado se llegaren 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. El Emisor podrá redimir en cualquier fecha que determine cualquiera de las Series total o parcialmente.

El Emisor podrá hacer redenciones obligatorias parciales a prorrata entre todas las series emitidas y en circulación, sin penalidad y al 100% del Saldo Insoluto de Capital. Esto causaría una redención obligatoria sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo intereses sobre la porción de los Bonos redimida.

- **Riesgo por Modificaciones 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, para su autorización, previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la SMV, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.



En el caso de cualquier otra modificación o cambio 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 siguientes consentimientos:

a) Los Términos y Condiciones de cualquier serie de los Bonos, solo podrán ser modificados si el Emisor obtiene el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del 51% del Saldo Insoluto de Capital de la serie de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie en un momento determinado (“Mayoría de los Tenedores Registrados”), que se desea modificar.

b) Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la SMV 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 SMV, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

- **Riesgo por Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones**

El Emisor es parte de un grupo de compañías relacionadas, las cuales llevan a cabo transacciones comerciales y de financiamiento entre sí.

El Agente Estructurador y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión es Invertis Securities, S.A. Igualmente, Invertis Securities, S.A. actúa como Casa de Valores y Puesto de Bolsa de la presente Emisión y junto UniTrust, Inc. en su calidad de “La Fiduciaria”, forman parte del mismo grupo económico, Grupo UniBank.

- **Riesgo de Uso de los Fondos.**

El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$19,873,822.23, serán utilizados inicialmente para (i) cancelar crédito bancario que el Emisor mantiene con Mercantil Banco, S.A. y proveedores varios, adquirido para financiar inicialmente el Proyecto, el cual corresponde al 45% del total de la emisión y que actualmente reflejan un saldo aproximado a capital de Nueve Millones Quinientos Mil Dólares (US\$9,500,000.00), (ii) como recursos líquidos para aportar al capital de trabajo de empresas relacionadas y, (iii) para financiar futuras mejoras o expansión a las instalaciones del proyecto así como su equipamiento necesario. A la cancelación del préstamo bancario y proveedores se le asignará la Serie A, por lo cual el Emisor podrá emitir series adicionales ejemplos B, C, D, etc, siempre respetando el monto máximo autorizado para emitir en colocación primaria. En caso de que los fondos no sean utilizados para los propósitos referidos, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles, para hacer frente a las obligaciones del Emisor y que se detallan a lo largo de este prospecto.

- **Riesgo de Mercado Secundario**

En la República de Panamá el mercado secundario de valores es muy ilíquido, al ser el mismo muy pequeño y en desarrollo, con ausencia de un gran número de inversionistas que promueva las negociaciones de manera permanente. Por lo tanto, los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados al momento que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento, pues pudieran no encontrarse compradores interesados en ese momento o que el valor de los Bonos sea menor, producto de las condiciones particulares vigentes en el mercado de valores. El Emisor no se compromete a darle liquidez a los Bonos ni a crear un mercado secundario, para estos bonos.

- **El Riesgo de Pago de Capital e Intereses de la Emisión**

La fuente principal de ingresos del Emisor, para poder cumplir con el pago de intereses y del capital de los Bonos, corresponde al canon de arrendamiento pagado por su relacionada United School Of Panama (USP), en calidad de arrendatario del Contrato de Arrendamiento firmado entre las partes. Por lo tanto, el repago del capital e intereses de esta emisión, dependen del cumplimiento en el pago del canon de arrendamiento, previamente mencionado, y el incumplimiento del mismo pudiera afectar la capacidad de pago del Emisor, afectando con ello también el repago de los Bonos.

- **Riesgo de Prelación.**

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, sin embargo, sí aplican prelaciones sobre el pago de capital e intereses de los Bonos, para los casos establecidos por la ley aplicable.



Adicional, la Declaración de Vencimiento Anticipado establece un orden de prelación en relación a la distribución de pagos en estos casos, los cuales, de no efectuarse en el orden señalado, podría impactar tanto a Tenedores Registrados como a participantes de la emisión.

- **Riesgo de disminución al Patrimonio del Fideicomiso**

Las Series garantizadas, contarán con un Fideicomiso de Garantía y Administración el cual es oneroso y el Agente Fiduciario cobrará una comisión anual la cual deberá ser cancelada por el Emisor. En caso de que el Emisor no pague la remuneración al Fiduciario, o cualquier otra suma que deba cancelar en virtud del contrato de Fideicomiso, el Fiduciario estará autorizado a descontar dicha suma del Patrimonio Fideicomitido, lo cual pudiera afectar en última instancia a los Tenedores Registrados ya que el descuento de dicha comisión pudiera disminuir el Patrimonio Fideicomitido.

- **Riesgo 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 dispensas por parte de los Tenedores Registrados.**

Aquellos Tenedores Registrados que representen la Mayoría de los Tenedores Registrados como tal término se define en la sección de definiciones (Anexo A), podrán a solicitud del Emisor, dar su dispensa de darse algún incumplimiento en las obligaciones de hacer y no hacer de la presente oferta o en caso de producirse un Evento de Incumplimiento. Por tanto, el resto de los Tenedores Registrados estarán sujetos a la dispensa, a pesar de que puedan tener alguna objeción o reserva al respecto de la dispensa otorgada.

- **Riesgo de calificación de riesgo.**

El Emisor ha solicitado la calificación de una empresa calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión independiente relativa al riesgo de los Bonos. La presente Emisión cuenta con una calificación de riesgo local de paA+, Perspectiva Estable, emitida por Pacific Credit Rating (PCR) el 01 de septiembre de 2025. La Emisión estará sujeta a variaciones en la calificación de riesgo. Existe la posibilidad de que la calificación de riesgo de la Emisión, durante la vigencia de la misma sea aumentada a una mejor categoría de inversión o bien que sea reducida a una categoría por debajo de A+.

- **Riesgo de liberación de Garantías**

Los Tenedores Registrados no tendrán participación, voz o voto en el proceso de liberación de las garantías aportadas al fideicomiso (de haberlo) siempre que, a juicio del Fiduciario, los Bienes Fideicomitados superen en todo momento el 125% del valor del saldo insoluto adeudado a los Tenedores Registrados. Por lo cual, a pesar de que se mantendría la cobertura de la garantía, los bienes liberados podrían tener mejores condiciones, mejor valor de mercado, ubicación que los bienes que se mantendrán en el Fideicomiso, evitando la rápida ejecución en caso de necesitarse, en comparación a los bienes que se mantengan en la garantía. Por lo tanto, dicha liberación podría ser en detrimento de los Tenedores Registrados, sin derecho a voto y voz.

- En caso de redenciones parciales de los Bonos, si las hubiere, o en caso de requerimiento del Fideicomitente, el Fiduciario podrá, previa solicitud del Emisor y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar o reemplazar ciertos Bienes Fideicomitados, siempre y cuando, a juicio del Fiduciario, se cumpla en todo momento, con las obligaciones derivadas de la Emisión, es decir se cumpla con el porcentaje de garantía del ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto adeudado a los Tenedores. Si la valoración del Fiduciario no es la adecuada en este proceso de reemplazo de garantías, podría ocasionarse una disminución de la cobertura de la deuda y una posible afectación a los Tenedores.

- **Riesgo de exoneración de responsabilidad del fiduciario con relación a los cobros del Emisor**



El Emisor se encargará directamente de gestionar el cobro de los cánones de arrendamiento cedidos inicialmente o futuros, quedando con ello el Fiduciario exonerado de toda responsabilidad ante el deterioro o la omisión de los mismos.

B. DEL EMISOR

- **Razones Financieras: Apalancamiento, de deuda, ROA y ROE.**

El Emisor tiene como actividad principal el dedicarse a las actividades propias de arrendador del bien inmueble de su propiedad y que se aporta como garantía de la emisión. Los resultados financieros del Emisor, dependen de los ingresos o flujos que reciba por el canon de arrendamiento de esta bien inmueble..

a) Nivel de Deuda y Apalancamiento:

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2024, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado del emisor es de 1,156 veces y la relación entre los pasivos totales y el total de patrimonio neto es de 1.50 veces.

Al cierre del 31 de marzo de 2025, de acuerdo con los Estados Financieros Interinos, esta relación pasivos totales y el capital pagado del emisor es de 1,177 veces y la relación entre los pasivos totales y el total de patrimonio neto es de 1.52 veces.

b) ROA:

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2024, la relación entre utilidad neta y total de activos es de 4.41 %.

Al cierre del 31 de marzo de 2025, de acuerdo con los Estados Financieros Interinos, esta relación utilidad neta y total de activos es de 0.30%.

c) ROE:

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2024, la relación entre utilidad neta y patrimonio neto es de 11.05%.

Al cierre del 31 de marzo de 2025, de acuerdo con los Estados Financieros Interinos, esta relación utilidad neta y patrimonio neto es de 0.75%.

- **Riesgo de Tasa de Interés**

La Tasa de Interés Anual de cada serie podrá ser fija o variable, por lo cual puede que al momento 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, 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.

- **Riesgo por Ausencia de principios y procedimientos de Gobierno Corporativo.**

El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las guías y principios de Gobierno Corporativo recomendados mediante Acuerdo No.12 de 11 de noviembre de 2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, lo cual podría limitar las oportunidades de financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.

- **Riesgo de Mercado**

El Emisor tiene como actividad principal el dedicarse a las actividades propias de arrendador del bien inmueble de su propiedad y que se aporta como garantía de la emisión, por otro lado, su arrendatario del cual dependen sus ingresos pertenece al Sector Terciario - Enseñanza. A continuación, se detallan factores que pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor:

- a) El desempeño de la economía panameña y global;
- b) El desempeño general del arrendatario; y
- c) Variación en el marco regulatorio.



- **Riesgo por Fuente Externa de Ingresos**

La fuente principal de ingresos del Emisor para el pago de intereses y capital de los Bonos, proviene de los cánones de arrendamiento en virtud del Contrato de Arrendamiento pagado por su relacionada United School Of Panama (USP). Existe el riesgo de que el arrendatario pueda incumplir con sus pagos, afectando por consiguiente al Emisor, ya que se vería impedido de cumplir con los pagos de intereses y capital a los Tenedores de los Bonos. Adicional, el arrendatario pudiera en la renovación del Contrato de Arrendamiento, decidir no continuar con su renovación impactando al Emisor y por ende a los Tenedores de los Bonos.

- **Riesgo Operacional**

Las operaciones del Emisor pudieran verse afectadas por interrupciones en las actividades propias del arrendatario United School Of Panama (USP), y que se pudieran ocasionar por los siguientes eventos:

- a) Disminución de matrículas de estudiantes por aumento de la competencia.
- b) Pandemia sanitaria que impida a los estudiantes asistir.
- c) Desestabilización de la economía e inseguridad del país que pudiera afectarla.
- d) Reducción de su personal docente por asistir con la competencia, entre otros.

- **Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza.**

Existe el riesgo que los desastres naturales o cualquier siniestro, dependiendo de su magnitud, puedan tener un impacto adverso considerable en las instalaciones del colegio United School Of Panama (USP).

Un desastre natural o cualquier siniestro, podría tener un impacto severo sobre los activos físicos de propiedad del Emisor y ocasionar la interrupción de las actividades del colegio afectando el arrendamiento. Por lo tanto, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural o cualquier siniestro, no excederán los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. Por otro lado, de suscitarse un desastre natural los efectos en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda de estudiantes que pudieran asistir al colegio. La ocurrencia de un desastre natural o un siniestro, particularmente uno que cause daños que excedan la cobertura de las pólizas de seguro, podrían tener un efecto adverso significativo en el negocio, condición financiera y resultados operativos del Emisor y, por consiguiente, afectar el repago del Emisor.

- **Riesgo Fiscal**

El Emisor es un contribuyente fiscal en la República de Panamá, y por lo tanto se encuentra sujeto al pago de tributos en base a lo dispuesto en las leyes de dicha jurisdicción, es decir, que no puede tener control o injerencia sobre las políticas tributarias de la República de Panamá, es decir que no garantiza que se mantendrá el tratamiento fiscal actual, en cuanto al impuesto sobre la renta proveniente de la enajenación de los Bonos ya que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades nacionales. Es por lo anterior, que cada Tenedor Registrado de los Bonos deberá, independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

- **Riesgo de Litigio Legales**

A la fecha de autorización del registro de la presente emisión, el Emisor no mantiene litigios legales, pero esto no garantiza que se puedan producir durante la vigencia de la emisión.

C. DEL ENTORNO

- **Riesgo relacionado al tamaño de la economía**

La economía panameña es muy pequeña y poco diversificada, por consiguiente, cualquier evento que pueda afectarla podría tener un impacto negativo en la actividad del Emisor y su arrendatario.

- **Riesgo País**

Tanto el Emisor como las operaciones del arrendatario United School Of Panama (USP), están ubicadas en la República de Panamá, por tal razón la condición financiera y resultados operativos de éstas, incluyendo la capacidad de pago, dependen en gran medida de las condiciones políticas y económicas de Panamá. Cambios en las políticas

económicas, comerciales, tributarias u otras políticas que adopte el gobierno panameño en materia económica, política o fiscal pudieran afectar adversamente las condiciones financieras del Emisor, por lo que no puede garantizar que el crecimiento de la economía en el país continuará a futuro ni que los acontecimientos políticos, económicos, fiscales o regulatorios que se den posterior a esta Emisión no afectarán adversamente sus operaciones.

- **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.

- **Factores Políticos**

La condición financiera del Emisor o su arrendatario puede verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas que implemente el gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo una influencia importante en diversos aspectos que afectan directa o indirectamente al sector privado, entre ellas la implementación de un código laboral rígido, subsidios de electricidad, políticas tarifarias, regulatorias, tributarias y de control de precios. Por ende, cambios en estas políticas podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor o sus empresas relacionadas, resultando difícil anticipar dichos cambios y la magnitud del impacto.

- **Riesgo de política o régimen Fiscal**

La Ley 18 de 2006 (la “Ley 18”), introduce algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley 1 de 1999 (la “Ley de Valores”) que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, hoy Superintendencia de Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe, a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están 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 gozaría de dicha exención. A la fecha, la Ley 18 no ha sido regulada y, debido a que sus disposiciones no exceptúan de su ámbito de aplicación las enajenaciones de valores que se llevan a cabo fuera de Panamá, no está claro si las disposiciones de la Ley 18 aplicarían a las enajenaciones de los Bonos realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado.

Adicionalmente, la Ley de Valores y su reforma, a través de la Ley 8 del 15 de marzo del 2010 (la “Ley 8”), establecen que estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia de Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado. El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 8 y la Ley 18 alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos adicionales. El Emisor no garantiza que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generados de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro.

- **Riesgo cambiario**

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) Utiliza 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, a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; (3) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; (4) No hay banco central.

- **Riesgo de inflación**

Existe el 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 los Bonos.

- **Riesgo jurisdiccional**

El Emisor, es una sociedad debidamente incorporada y organizada conforme a las leyes de la República de Panamá, por lo cual está sujeta a posibles acciones legales por parte de entidades e instituciones de orden público o personas naturales y jurídicas. Por lo anterior, no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional, que perjudique las actividades comerciales que realiza o al sector inmobiliario en el cual se desenvuelve. Adicionalmente, cambios en materia fiscal, laboral, comercial entre otros pueden incidir en las operaciones del Emisor.

D. DE LA INDUSTRIA

- **Naturaleza y Competencia del Negocio**

Considerando las competencias con que cuenta el Emisor o su arrendatario, se puede afirmar que actualmente existen otros proyectos de enseñanza similares y que son competencia directa. La disponibilidad de estos y otras ofertas académicas en el futuro, podrían ocasionar una merma en la demanda de estudiantes que acudan al colegio USP.

- **Riesgo de Condiciones de Competencia**

El aumento en la oferta de proyectos similares a la oferta del Emisor, puede tener un efecto adverso en el precio de venta o de arrendamiento de los inmuebles, afectando la situación financiera del Emisor.

- **Riesgo de Regulación o Legislación**

El sector inmobiliario está expuesto a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que, pudiesen generar consecuencias negativas en sus operaciones, como lo son: 1) cambios en el marco fiscal, 2) modificaciones a los incentivos ofrecidos a multinacionales que se establezcan en Panamá, entre otras.

- **Riesgo por volatilidad**

Factores como fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, que haga menos atractiva la inversión en los Bonos emitidos y en circulación, pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos. Un aumento en las tasas de interés de mercado, puede disminuir el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación, a un precio menor a aquel que los tenedores registrados hayan pagado por la compra de estos.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Junta Directiva del Emisor, mediante Acta de Junta Directiva fechada el 17 de diciembre de 2024, autorizó la Emisión Pública de Bonos Corporativos hasta por la suma Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquier otra cantidad inferior a ésta, se emitirán en forma desmaterializada y representadas por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos serán emitidos en múltiples Series. La relación Monto Total de esta Emisión sobre el Capital Pagado del Emisor es de 2,000 veces al 31 de marzo de 2025. Por su parte la relación del total de pasivos entre el capital pagado al 31 de marzo de 2025 es de 1,177 veces, y la relación del valor nominal de la emisión sobre el patrimonio del emisor es de 2.5 veces.

El Emisor se reserva el derecho de emitir varias series en la medida que exista disponibilidad, con la condición de que, el monto total de todas las series en circulación, no sobrepasen el monto estipulado y autorizado de la emisión. Los Bonos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o según las condiciones de redención anticipada detalladas en cada serie. La Emisión estará disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores.

