

III. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida ya sea parcial a total de capital a de no obtener la ganancia o el rendimiento esperado. Los potenciales inversionistas de esta Emisión 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 demás personas relacionadas, han sido identificadas como aquellas que, de suscitarse, pudieran afectar la capacidad de generar flujos de efectivo a futuro del Emisor.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesoría 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 las Acciones Clase B de la presente Emisión. La inversión en las Acciones Clase B constituye una declaración por parte del inversionista de que ha leído, entendido y aceptado los factores de riesgo, y demás términos y condiciones establecidas para la emisión de las Acciones Clase B y en este Prospecto Informativo. Entre los principales factores de riesgo que pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión incluimos, pero sin limitar a, los siguientes factores:

A. La Oferta:


1. Riesgo de existencia de acreencias que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la emisión. La oferta pública presentada en este prospecto informativo es sobre una emisión de instrumentos de patrimonio o títulos de participación accionaria, por ende, las obligaciones del Emisor tienen preferencia o prelación en un evento de cese de las actividades, liquidación y disolución de la sociedad frente a los tenedores de las acciones comunes del Emisor.
2. Riesgo de Ausencia de Creador de Mercado: La emisión de las Acciones Clase B no cuentan con un “creador de mercado” para facilitar la liquidez de las Acciones Clase B.
3. Riesgo de Incumplimiento de las Obligaciones de Hacer y No Hacer: El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer u Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección IV, literal “H” de este Prospecto Informativo, o contenidas en uno o varios de los “Documentos de la Emisión” podría ocasionar que el Emisor no logre captar o mantener los fondos necesarios para el diseño, la construcción, el equipamiento o la puesta en marcha del proyecto turístico Emerald Cay Resort.
4. Riesgo de Ilquidez (Mercado Secundario): Se refiere al riesgo de que un activo tenga que venderse a un precio menor al de mercado debido a su escasa liquidez. El mercado de valores de Panamá es un mercado ilíquido, por lo cual es probable que un accionista que desee vender sus Acciones Clase B lo pueda hacer más sin lograr una apreciación de su inversión.
5. Riesgo de Ausencia de Garantías: La emisión de las Acciones Clase B del Emisor no cuentan con fondo de amortización ni garantía alguna a favor de los inversionistas.
6. Riesgo de Modificación de los Términos y Condiciones: Los términos y Condiciones de la presente Emisión podrían ser modificados de conformidad con el Acuerdo No

4-2003. Una modificación de los términos y condiciones de la Emisión puede afectar adversamente a los Tenedores registrados de las Acciones Clase B

Riesgo de Partes Relacionadas: Los Asesores Legales para la presente emisión y el Agente de Pago, Registro y Transferencia forman parte de un mismo Grupo Económico. De igual forma, la Casa de Valores es miembro de la Bolsa y participante del Custodio, y estos últimos dos son parte de un mismo Grupo Económico.

7. Riesgo de Uso de los Fondos: Los fondos o dineros producto de la colocación en oferta pública de las Acciones Clase B del Emisor están destinados para el diseño, construcción, equipamiento y puesta en marcha del complejo turístico Emerald Cay Island Resort, así como capital de trabajo y demás usos necesarios para el proyecto. De no colocarse una cantidad de las Acciones de la Clase B que los promotores del proyecto consideren suficiente para llevar adelante el mismo, o en el evento de que los accionistas de la Clase A no logren aportar al Emisor las fincas en las cuales se tiene previsto construir el proyecto Emerald Cay Island Resort, o en su defecto fincas de características similares en Isla Pastores, se podría afectar la viabilidad del proyecto Emerald Cay Island Resort. De suceder que el Emisor no logre el diseño, construcción, equipamiento y puesta en marcha del complejo Emerald Cay Island Resort, la posición financiera del Emisor sería adversamente afectada.
8. Riesgo de Pago Dividendos No Periódicos: El Emisor se reserva el derecho de declarar dividendos para cada período o año fiscal, y no tiene la obligación de pagar dividendos anualizados, como tampoco acumulativos. Es esperado que dentro de los cinco (5) primeros años de la fecha de oferta inicial de las Acciones Clase B el Emisor no declare dividendos.

Una posible declaratoria de dividendos a su vez depende de la generación de utilidades por parte del negocio del Emisor, por lo que la rentabilidad que recibiría el inversionista será variable e incluso pudiera no recibir rentabilidad alguna.

9. Riesgo de Inexistencia de un compromiso de recompra o redención anticipada de los valores. La presente oferta pública de Acciones Clase B del Emisor no conlleva un compromiso de recompra por su parte, ergo, los inversionistas que desean hacer efectiva su inversión deberán vender sus Acciones en el mercado secundario.
10. Riesgo de tratamiento fiscal:
 - a. Acciones y dividendos: El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a las ganancias de capital provenientes de la enajenación de las Acciones o los dividendos que puedan declararse con relación a las mismas, ya que la eliminación o modificación de dicho tratamiento fiscal compete a las autoridades nacionales. El Emisor tampoco puede garantizar el marco jurídico que regula la emisión en materia fiscal, se mantendrá mientras existan Acciones emitidas y en circulación.
 - b. Incentivos Ley 80 de 2012 y Ley 122 de 2019 (enmendadas y/o reglamentadas): El Emisor espera que los inversionistas Primeros Adquirientes de las Acciones Clase B logren obtener un importante retorno de su inversión con fundamento en la emisión de créditos fiscales por parte del estado panameño, los cuales dependen del cumplimiento de la Ley 80 de 2012 -como ha sido enmendada de tiempo en tiempo- y, en especial de la Ley 

122 de 2019 y su reglamentación por parte de autoridades. A la fecha, el Emisor ya se encuentra registrado como Empresa Turística ante la Autoridad de Turismo de Panamá, siendo este el primer requisito para obtener el derecho a obtener los créditos fiscales. En adición, el Emisor deberá también cumplir con el registro para oferta pública de esta emisión en la Superintendencia del Mercado de Valores y posterior negociación de las Acciones Clase B en la Bolsa Latinoamericana de Valores, siendo estos dos requisitos *sine qua* non para que los inversionistas Primeros Adquirientes puedan obtener el derecho o elegibilidad de los créditos fiscales. Si los créditos fiscales son ajustados a la baja o eliminados en su totalidad por el Estado panameño, el retorno de los Inversionistas Primeros Adquirientes puede verse afectado.

- c. Beneficios exclusivos al primer suscriptor: Los créditos fiscales derivados de la Ley 80 de 2012, como la misma ha sido enmendada y reglamentada hasta el 31 de marzo de 2022, contempla que solo el inversionista primer adquiriente de los títulos de esta oferta podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos el reconocimiento de los créditos fiscales a su favor.

B. El Emisor:

1. Riesgo por ausencia de razones financieras: A la fecha de impresión del presente prospecto informativo, el Emisor se encuentra aún en fase preoperativa; por ende, no ha generado ingresos y en consecuencia no es posible presentar razones de rendimiento sobre activos (ROA) ni sobre patrimonio (ROE). En cuanto al apalancamiento, al 15 de abril de 2022 la relación deuda a patrimonio fue de 0.0416.
2. Riesgo por la ausencia de historial operativo: El Emisor, Emerald Cay Bocas, S.A., fue constituido en el mes de enero de 2022 con el único propósito de construir y operar un proyecto de hotelería el cual aún no ha iniciado operaciones. Por ende, el Emisor no posee una trayectoria o historial operativo que los prospectivos inversionistas puedan analizar para tomar una decisión de inversión informada en cuanto a los beneficios de invertir en esta oferta pública de títulos de participación patrimonial.
3. Riesgo operacional o del giro de negocios: Se proyecta que el Emisor recibirá flujos de ingresos de la actividad hotelera y turística una vez inicie operaciones. Una disminución en la industria de turismo de la República de Panamá puede afectar adversamente la capacidad del Emisor de retribuir la inversión a sus Accionistas Clase B.
4. Riesgo por la ausencia total o parcial de implementación de políticas de gobierno corporativo: Siendo el Emisor una sociedad recientemente creada, que no ha iniciado operaciones y que su objetivo de negocios es el desarrollo del proyecto turístico Emerald Cay Island Resort en la Provincia de Bocas del Toro, el Emisor no cuenta con manuales contentivos de la Política de Gobierno Corporativo.
5. Riesgo por daños ocasionados por desastres naturales: La Provincia de Bocas del Toro no es ajena a desastres naturales, tales como: sequías, lluvias extremas, huracanes, ciclones, el aumento del nivel del mar, las marejadas, las temperaturas extremas, como también, amenazas de origen geo- tectónicos (sismos, tsunamis, volcanes, deslizamientos, etc.) Un desastre natural podría ocasionar daños severos sobre los activos del Emisor. El Emisor

no puede asegurar que los daños sufridos por desastres naturales o geotécnicos sobrepasen el límite de sus pólizas de Seguro, por lo cual tendrían un efecto adverso en el negocio del Emisor.

6. Riesgo por limitación de responsabilidad: De conformidad a la Ley No. 32 de 1927, los accionistas de una sociedad anónima -como el Emisor- solo son responsables por el monto de sus aportes.
7. Riesgo de liquidez de fondeo: La presente emisión no cuenta con suscriptores en firme, por lo cual el fondeo del proyecto para el cual no hay certeza en que esta oferta pública sea colocada en su totalidad.
8. Riesgo de Dilución potencial o incremento en la colocación de las acciones: El Emisor podría emitir nuevas acciones distintas a las que se refiere el presente prospecto informativo lo cual podría ocasionar una dilución de la posición accionaria de los tenedores registrados.
9. Riesgo de Reducción Patrimonial: Los términos y condiciones de las Acciones Clase B del Emisor no limitan su capacidad de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para recomprar sus acciones o reducir su capital más allá de las contenidas en Ley 80 de 8 de noviembre de 2012 que dicta normas de Incentivos para el fomento de la actividad turística en Panamá, modificada en su artículo 9 por la Ley 122 de 31 de diciembre de 2019 y reglamentada por el Decreto Ejecutivo 364 del 23 de julio del 2020. Una reducción en el patrimonio del Emisor puede ocasionar su incapacidad para construir, equipar o poner en marcha el proyecto Emerald Cay Island Resort.

C. El Entorno:

1. Riesgo derivado de la economía panameña: Todas las actividades del Emisor se desarrollarán dentro de la República de Panamá. Así las cosas, la capacidad del Emisor de generar resultados operativos depende de las condiciones políticas y económicas de Panamá.
2. Riesgo por la política macroeconómica de Panamá: Modificaciones en la política económica o monetaria del gobierno panameño podría afectar la industria de turismo y, por ende, tener un impacto negativo adverso en las condiciones financieras del Emisor, lo cual no puede ser medible a la fecha.
3. Riesgo por escenario político: La economía panameña está ampliamente ligada a los vaivenes políticos que tengan lugar en el país. En ese orden de ideas, se percibe que disturbios políticos que generen incertidumbre en cuanto al futuro financiero y del mercado laboral podrían afectar la capacidad del Emisor de obtener materias primas para la construcción del proyecto a precios razonable, así como su capacidad de contar con mano de obra calificada e idónea.
4. Riesgo cambiario: Desde 1904, con la suscripción del Convenio Taft, la República de Panamá ha utilizado el "dólar" como moneda de curso legal. Desde tal instrumento jurídico, y ya luego bajo otro fundamento legal, se usa el "dólar" de los Estados Unidos de América como la moneda de curso legal. Como tal, en Panamá no existe un Barco.

Central que maneje la política monetaria del país, ni funcione como prestamista del último recurso.

5. Riesgo de inflación: Se refiere al riesgo de aumento de precios de los materiales, de mano de obra y de servicios que, como consecuencia, causen un declive en el poder adquisitivo del Emisor. De igual forma, una disminución del poder adquisitivo de las personas podría impactar a la baja las tasas de ocupación del hotel.
6. Riesgo de modificaciones a las leyes que regulen la industria del turismo en Panamá: Emerald Cay Island Resort cuenta con su inscripción en el Registro Nacional de Turismo desde el 29 de marzo de 2022, estando sujeto a la regulación panameña siendo su regulador primario la Autoridad de Turismo de Panamá ("ATP"). Cualquiera enmienda en las leyes o regulaciones aplicables al Emisor, o adopción de nuevas regulaciones, podrían causar retrasos en las etapas de desarrollo del proyecto; o bien incremento en los costos, ambos escenarios que causarían un perjuicio palpable en las operaciones del Emisor. El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variación en el marco regulatorio aplicable al sector turístico.
7. Riesgo económico y financiero por la pandemia Sars-CoV-2 (COVID-19): La pandemia de coronavirus COVID-19 es la crisis de salud global que define el siglo XXI² y el mayor desafío enfrentado por la humanidad desde la Segunda Guerra Mundial. Desde su aparición en Asia, a finales del año 2019 el virus ha llegado a los continentes de África, Américas, y Europa, incrementado cada día su tasa de propagación. Panamá -al igual que muchos otros países- ordenó cuarentena a los ciudadanos, canceló grandes reuniones, convenciones nacionales e internacionales, conciertos, ferias, entre otros, que impactaron negativamente la industria del turismo y hotelería.

Según datos de la Organización Mundial del Turismo ("OMT") durante los diez primeros meses del año 2020, el turismo retrocedió a los niveles de 1990 con una caída estimada del más del 70%.³

La incertidumbre sobre lo que pueda regir en el futuro de la actividad turística después del COVID-19 ha traído un debate académico y profesional en los últimos meses en Panamá y el mundo, esta imposibilidad de prever lo que pueda ocurrir para el país tiene un elevado costo en cuanto a la capacidad de diseñar las políticas correctas, o al menos más viables, para superar la situación actual del sector, que en este momento se encuentra sumido en una gran caída de su valor económico y social producto de la pandemia.

No obstante, se estima que el Emisor iniciará operaciones en una era post COVID-19, traída -principalmente- por la inmunidad de rebaño que la última variante del virus logre (referida como "ómicron"), al ser altamente contagioso, pero menos invasivo y catastrófico en la salud.

D. La Industria:

1. Riesgo de Volatilidad: La volatilidad es un concepto estadístico que mide la variación que se produce en las cotizaciones de los activos financieros en un periodo de tiempo.

² www.pnud.org

³ www.unwto.org

determinado. El mercado de valores de Panamá se caracteriza por su estabilidad, por lo que el riesgo de volatilidad iría estrechamente relacionada a la fluctuación en el precio de mercado de las Acciones Clase B.

2. Riesgo por la naturaleza de la industria y la competencia: El Emisor operará comercialmente dentro de la industria de turismo y hotelería. El Emisor estará sujeto a los riesgos relacionados con la naturaleza y competencia de la industria de hotelería, entre ellos: riesgo tecnológico, operativo, contable, entre otros diversos. De igual forma, el sector de hotelería compite con otros participantes que no les es aplicable el pago de ciertos impuestos o tributos y, por ende, el margen de ganancia del Emisor por las operaciones del hotel podría verse afectado si dichos participantes se proliferan hacia la Provincia de Bocas del Toro.
3. Riesgo por incremento de costos operativos: El Emisor podría ver afectado sus ingresos por una subida en los costos necesarios para llevar a cabo sus operaciones, tales como: incremento en la tarifa de energía eléctrica, incremento en el costo de utilidades públicas, impuestos nacionales y/o municipales, y -de mayor importancia- la recién aprobación del aumento del salario mínimo en el sector de la construcción.
4. Riesgo por generación o atracción de clientes: El flujo de ingresos del Emisor depende de su habilidad de captar nuevos clientes, de retenerlos y en su capacidad de aumentar su base de clientes de forma periódica. No hacerse de una buena base de clientes, o de atracción de nuevos clientes, podría afectar la rentabilidad del complejo Emerald Cay Island Resort, y sus resultados operativos, afectando, simultáneamente, a sus accionistas.

