

## II. FACTORES DE RIESGO

*Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida ya sea parcial o total de capital o 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 identificados como aquellos 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 comunes de la presente Emisión. La inversión en las acciones comunes constituye una declaración por parte del inversionista de que ha leído, entendido y aceptado los factores de riesgo, y demás términos y condiciones establecidos para la emisión de las Acciones Comunes 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.
2. Riesgo de Ausencia de Creador de Mercado: La emisión de las Acciones Comunes Clase "B" no cuentan con un "creador de mercado" para facilitar la liquidez de las Acciones Comunes.
3. Riesgo de Liquidez (Ausencia de 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 Comunes lo pueda hacer mas sin lograr una apreciación de su inversión. Inicialmente, el **Emisor** no prevé listas las Acciones Clase "B" para negociar en ningún otro mercado.
4. Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización: La emisión no cuenta con un fondo destinado para amortizar el capital invertido de suscitarse un evento de incumplimiento grave, que tenga como efecto la liquidación del Emisor. Los inversionistas entrarían en el orden de prelación usual para este tipo de eventos.
5. Riesgo de Modificación de Terminos y Condiciones: El Emisor podrá enmendar los términos y condiciones descritos en el presente Prospecto Informativo de conformidad a los términos y condiciones del Acuerdo No. 4-2003 adoptado por la SMV y sus futuras modificaciones.

6. Riesgo de Partes Relacionadas: El Asesor Legal del Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia forman parte del mismo Grupo Económico. El Agente Colocador es miembro de la Bolsa Latinoamericana de Valores, y participante de Latinclear.
7. Riesgo de Ausencia de Garantías: La emisión de las Acciones Comunes Clase B del Emisor no cuentan con garantía alguna a favor de los inversionistas.
8. Riesgo de Uso de los Fondos: Al momento del registro de la oferta, el Emisor no cuenta con el terreno adquirido para la construcción del Hotel Saxony Bocas, por lo cual los fondos o dineros producto de la colocación de la oferta pública de las Acciones del Emisor están destinados primeramente, para la adquisición del terreno, continuando con la construcción, equipamiento, desarrollo y puesta en marcha del Hotel Saxony Bocas, así como capital de trabajo y demás usos necesarios para el proyecto. De suceder que el Emisor no logre la construcción y puesta en marcha del Hotel Saxony Bocas, la posición financiera del Emisor sería adversamente afectada.
9. Riesgo de Limitación a los Incentivos Fiscales: La oferta pública de las Acciones Clase B totaliza la suma de US\$12,525,000.00, mientras que la inversión para la construcción del Hotel Saxony Bocas declarada a la Autoridad de Turismo de Panamá es de US\$12,116,399.00. Esto significa que una vez registrada la oferta pública, listadas y negociadas las Acciones Clase B a través de Latinex- sólo tendrán derecho a solicitar a la Dirección General de Ingresos la certificación de incentivos tributarios hasta por el monto declarado ante la Autoridad de Turismo de Panamá, a saber US\$12,116,399.00
10. Riesgo de Pago Dividendos No Periódicos: El Emisor se reserva el derecho de declarar dividendos para cada periodo 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 Comunes 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.
11. Riesgo de inexistencia de un compromiso de recompra de los valores. La presente oferta pública de Acciones Comunes 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.
12. Riesgo por insuficiencia de fondos recaudados: En el caso que los fondos productos de la colocación inicial mediante oferta pública de las Acciones Clase B, el Emisor podría recurrir a una emisión privada o pública de las Acciones Clase C del Emisor, o bien ser directamente financiado por los Accionistas Gerenciales, es decir, los tenedores registrados de las Acciones Clase A.
13. 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 Comunes 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 obtener un importante retorno de la 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 Comunes en la Bolsa Latinoamericana de Valores, siendo estos dos requisitos *sine qua non* para obtener el derecho o elegibilidad de los créditos fiscales. Si los créditos fiscales son ajustados a la baja o eliminados en su totalidad, el retorno del Emisor 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 diciembre de 2021, contempla que solo el 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 31 de diciembre de 2021 y 28 de febrero de 2022 la relación deuda a patrimonio fue de -5.26 veces y -2.77 veces, respectivamente, debido a que en etapa preoperativa los gastos han consumido los aportes iniciales al capital del Emisor volviendo negativo su patrimonio total.
2. **Riesgo por la ausencia de historial operativo:** El Emisor, Hotel Saxony Bocas, S.A., fue constituido en el mes de octubre de 2021 con el único propósito de construir y operar un proyecto de hotelería el cual aun no ha iniciado operaciones. Por ende, el Emisor no posee una trayectoria o historial operativo que le permite a prospectivos inversionistas 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 Comunes 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 de un proyecto turístico en la Provincia de Bocas del Toro (Hotel Saxony Bocas), 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: sequias, 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 geo-técnicos 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 responsable por el monto de sus aportes.

#### 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 la condiciones financieras del Emisor, lo cual no puede ser medible a la fecha.
3. Riesgo por escenario político: La economía panameña esta 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 Banco Central que maneje la política monetaria del país, ni funcione como prestamista del ultimo 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: Hotel Saxony Bocas cuenta con su inscripción en el Registro Nacional de Turismo desde el 14 de diciembre de 2021, 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.
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 XXI<sup>2</sup> 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 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%.<sup>3</sup>

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, traída -principalmente- por la inmunidad de rebaño que la nueva variante del virus logró, 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 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 Comunes en particular.

---

<sup>2</sup> [www.pnsd.org](http://www.pnsd.org)

<sup>3</sup> [www.omt.org](http://www.omt.org)

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, operativa, 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.
4. Riesgo por generación o atracción de clientes: El flujo de ingresos del Emisor depende de su habilidad de captar nuevos cliente, de retenerlos y en su capacidad de aumentar su base de cliente de forma periódica. No hacerse de una buena base de cliente, o de atracción de nuevos clientes, podría afectar la rentabilidad del Hotel Saxony Bocas, y sus resultados operativos afectando, simultáneamente, a sus accionistas.