

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.

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 a la Emisión están los siguientes:

A. De la oferta.

1. Riesgo de Uso de los Fondos.

Los Fondos de esta Emisión están destinados, para la adquisición, construcción, equipamiento, desarrollo y puesta en funcionamiento del Proyecto Turístico del Emisor, capital de trabajo y otros usos generales relacionados al desarrollo del Proyecto Turístico. En caso de que los fondos no sean utilizados para el referido propósito, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor y el desarrollo del Proyecto, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

2. Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía.

Esta emisión está garantizada por un Fideicomiso de Garantías a favor de los Tenedores Registrados. Los Bienes Inmuebles otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado, por lo cual su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas a la emisión.

3. Riesgo de Ausencia de Garantía y de Existencia de Gravámenes Hipotecarios.

Al momento de la Oferta, pesa gravamen hipotecario sobre el Bien Inmueble que será traspasado en Fideicomiso, a favor del Fideicomiso de Garantía, para garantizar la emisión de Bonos. En caso de que este gravamen sobre el Bien Inmueble no pueda ser cancelado, no se podrá traspasar el bien inmueble, a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo estipulado de ciento veinte (120) días calendario contados a partir de la Fecha de Oferta. En tal caso, los Bonos no contarían con dicha garantía real, hasta tanto pueda ser cancelada la hipoteca.

4. Riesgo de No Devengo de Interés.

Los bonos se podrán emitir en series que podrán devengar o no intereses durante la vigencia de la Emisión, lo cual se establecerá en el suplemento al prospecto informativo, previo a la oferta de la determinada serie. El Emisor se reserva el derecho a emitir series que podrán o no devengar intereses, quedando a opción del inversionista – tenedor, la compra de series que no devenguen intereses, en tal caso.

5. Riesgo de Tasa de Interés.

En aquellos casos en los que así se disponga en el Suplemento, los Bonos podrán devengar una tasa fija de interés hasta su vencimiento, por tanto, si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés vigentes

al momento en que se emitieron los bonos de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado, y recibir una tasa de interés superior.

6. Riesgo de Pago de Intereses.

Algunas series podrán devengar intereses, por lo cual considerando que los ingresos del Emisor, para realizar dichos pagos de intereses, dependerá del flujo proveniente de la venta de las unidades turísticas inmobiliarias, existe el riesgo de no pago de intereses en una fecha determinada.

7. Riesgo de disminución al Patrimonio del Fideicomiso.

En caso que el Emisor no llegase a cumplir con el Fiduciario con el pago de los honorarios, indemnizaciones, gastos o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar en virtud del contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse los mismos de los bienes fiduciarios; por lo tanto, el patrimonio del Fideicomiso podría verse disminuido. Este riesgo afectará a los Bonos, que cuentan con garantías en fideicomiso.”

8. Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización.

El pago de capital bajo los Bonos no está garantizado por un fondo de amortización. Existe el riesgo de que el Emisor no cuente con la liquidez necesaria para cumplir con el repago de capital en dinero de los Bonos, en aquellos casos en los que se establezca en el Suplemento que el pago a capital será en dinero.

9. Riesgo relativo al mecanismo de traspasos de las unidades turísticas inmobiliarias

En aquellos casos en los que aplique, el Emisor y el Tenedor registrado de los Bonos o quien éste último designe deberán, a partir de la Fecha de Liquidación y a más tardar 60 días calendarios antes de la fecha de vencimiento o de redención anticipada, firmar el contrato de promesa de compraventa de la unidad turística inmobiliaria, en el cual se detallarán las especificaciones de la unidad adquirida, basado en el metraje y características de las Unidades Turísticas Inmobiliarias y en el monto de la inversión efectuada, así como en los términos y condiciones del Suplemento de la Serie que le corresponda a cada Tenedor Registrado de los Bonos. A la fecha de vencimiento o de redención anticipada el pago de la unidad turística inmobiliaria se realizará contra la entrega de la “Certificación de Derechos que contempla la promesa de traspaso de la unidad inmobiliaria”; no obstante, el traspaso de la unidad inmobiliaria a favor del tenedor registrado aún no se habrá perfeccionado. Para efectos del perfeccionamiento del traspaso de la unidad turística inmobiliaria asignada al Tenedor Registrado, éste último se compromete a suscribir el Contrato de Compraventa de dicha unidad a más tardar treinta (30) días calendario después de la Fecha de Pago de sus Bonos. Una vez firmado el Contrato de Compraventa, el traspaso de la titularidad de la unidad turística inmobiliaria deberá perfeccionarse en un término de tres (3) meses, prorrogables, contados a partir de la fecha de firma de dicho Contrato de Compraventa, siempre y cuando la información y documentación que deberá aportar el Tenedor Registrado esté completa.

10. Riesgo en atraso de traspasos de las unidades turísticas inmobiliarias

Los Tenedores Registrados de los Bonos reconocen y aceptan que, en caso de atraso en la construcción de las Unidades Turísticas Inmobiliarias, atraso en la declaración de mejoras de las Unidades Turísticas Inmobiliarias, inscripción de PH, etc., podrán darse hasta cuatro (4) períodos de extensión de seis (6) meses cada uno, contados a partir de la Fecha de Vencimiento, para que se perfeccione la entrega de la Unidad Turística Inmobiliaria correspondiente.

11. Riesgo en efecto del traspaso de las unidades turísticas inmobiliarias

Según lo que establezca el Emisor, a través del suplemento al Prospecto Informativo para cada serie, a partir de la Fecha de Vencimiento o de Redención Anticipada, los Tenedores Registrados no tendrán derecho a exigir en ningún momento, compensación o indemnización alguna, por razón del pago de los Bonos mediante el traspaso de Unidades Turísticas Inmobiliarias.



12. Riesgo por pago de capital en unidades turísticas inmobiliarias lo cual no implica un Evento de Incumplimiento

De acuerdo al suplemento al Prospecto Informativo, para cada serie, el pago de los Bonos mediante el traspaso en Unidades Turísticas Inmobiliarias, no será considerado un Evento de Incumplimiento y no le dará derecho alguno a los Tenedores Registrados a solicitar o iniciar un proceso de quiebra, liquidación forzosa, u otro similar al Emisor, ni a declarar dichos Bonos de plazo vencido ni a solicitar que se acelere el vencimiento de ningún pago con respecto a dichos Bonos. Al adquirir los Bonos, los Tenedores Registrados aceptan las condiciones aquí establecidas, así como los riesgos asociados a la modalidad de pago de los mismos.

13. Riesgo de Disminución General de Precio de las Unidades Turísticas Inmobiliarias.

Cabe la posibilidad de que este mercado en el que se desarrolla el Emisor se sature, lo cual puede afectar negativamente la demanda por las unidades turísticas inmobiliarias y como consecuencia la adquisición de las series de Bonos, que serán pagadas mediante la transferencia de unidades turísticas inmobiliarias.

14. Riesgo de Pago de capital mediante la transferencia de unidades turísticas inmobiliarias.

El pago del capital mediante la transferencia de unidades turísticas inmobiliarias al vencimiento, en el caso de aquellas series de los Bonos que así lo dispongan en el suplemento al Prospecto Informativo, podrá activar el proceso de certificación de derechos y promesa de traspaso de las unidades inmobiliarias turísticas, por lo cual el Tenedor Registrado no recibirá un pago en dinero a capital como producto del vencimiento, sino mediante la transferencia de unidades turísticas inmobiliarias, en caso de que así se haya determinado en el suplemento de dichos Bonos; es decir que, a la fecha de vencimiento o de redención anticipada el traspaso de la unidad inmobiliaria a favor del tenedor registrado aún no se habrá perfeccionado, por lo que el pago de la unidad turística inmobiliaria se realizará contra la entrega de la “Certificación de Derechos que contempla la promesa de traspaso de la unidad inmobiliaria” y el traspaso de la titularidad de la unidad turística inmobiliaria se perfeccionará en un término de tres (3) meses, prorrogables, contados a partir de la fecha de firma del Contrato de Compraventa, siempre y cuando la información y documentación que deberá aportar el Tenedor Registrado esté completa

15. Riesgo de Subordinación a Otras Deudas del Emisor y Existencia de Acreencias con Preferencia.

Los Bonos constituyen obligaciones subordinadas del Emisor en un Evento de Liquidación o Insolvencia. Los Bonos están subordinados, en cuanto a prelación de pago, a todos los Créditos Preferenciales existentes y futuros del Emisor y a la Deuda Subordinada del Emisor. Los Bonos sólo serán pagados con preferencia a los Valores Secundarios y *pari passu* con respecto con los Valores de Paridad.

16. Riesgo de redención anticipada.

El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos de acuerdo a lo establecido en la sección III-A punto 5, de este Prospecto y con base en los términos y condiciones de los Bonos, sin penalidad y al 100% del Saldo, a partir del quinto año de la emisión de la Serie que corresponda.

17. Riesgo por Afectación a Fuente de Ingresos.

Los ingresos que genere el Emisor, provienen del giro normal de negocios y las ventas que realicen de dichos Bonos, los cuales serán las fuentes que se utilicen para repagar la presente emisión, implicando con ello que los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente que haga a dichos recursos y el buen desempeño de sus operaciones.

18. 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, podrán, a solicitud de Emisor, dar su dispensa de darse algún

incumplimiento en cualquiera de los términos y condiciones de la presente oferta. Por tanto, el resto de los Tenedores Registrados estarán sujetos a la dispensa, a pesar que puedan tener alguna objeción o reserva al respecto de la dispensa otorgada.

19. Riesgo de calificación de riesgo.

El Emisor ha solicitado la calificación de una organización calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión independiente relativa al riesgo del presente Programa. La presente Emisión cuenta con una calificación de riesgo local de A+, perspectiva Estable, emitida por Pacific Credit Rating (PCR) el 5 de marzo de 2021. 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+.

20. 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.

21. Riesgo de Modificación de los 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 de los Bonos con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia de Mercado de Valores para su autorización, previa su divulgación. Esta clase de correcciones y enmiendas no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia de Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

22. Riesgo de Vencimiento Anticipado.

Esta Emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento que en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión según se describe en la Sección III-A punto 19, de este Prospecto Informativo.

23. Riesgo de Tratamiento Fiscal.

El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.

24. Riesgo por Obligaciones de Hacer y de No Hacer.

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección III-A punto 16 y 17 de este Prospecto Informativo y en los Bonos, o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión conllevará, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos, siempre que dicho incumplimiento dé lugar al derecho de que se declare el vencimiento anticipado la deuda bajo los Bonos por razón de su aceleración, y en efecto se declare dicha aceleración.

25. Riesgo por ausencia de historial operativo y resultados rentables en periodos recientes.

El Emisor fue constituido el 6 de julio de 2009, y que cuenta con amplia experiencia en el desarrollo inmobiliario y hotelero, a la fecha no ha operado, de acuerdo al objeto por el cual fue constituido. Solo cuenta con un bien inmueble, aportado en esta emisión como parte de las garantías. Por lo anterior, el Emisor no cuenta con historial operativo, ni operaciones rentables, ni con información financiera histórica, adicional que la suministrada en el presente prospecto informativo.

26. Riesgo de Liquidez de Mercado Secundario.

En la República de Panamá el mercado secundario de valores es muy ilíquido, por tanto, los Tenedores Registrados pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los Bonos, toda vez que el valor de los mismos dependerá de la demanda existente por dichos títulos en el mercado bursátil nacional. Adicional, existe factores que pueden desmejorar la condición financiera del Emisor o del entorno bancario, y puedan dar lugar a dicha reducción del precio de mercado de los Bonos. Por lo tanto, el valor de mercado de los Bonos puede disminuir a una suma menor a aquella que los Tenedores Registrados hayan pagado por la Emisión o compra de los Bonos. El Emisor no se compromete a darle liquidez ni a crear un mercado secundario para los Bonos.

27. Riesgo de Partes Relacionadas en la emisión.

Los servicios de Agente Estructurador, Agente Colocador, Puesto de Bolsa y de Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión son prestados por la misma sociedad, es decir, Invertis Securities, S.A.; por lo tanto, Invertis Securities, S.A. es considerada como parte relacionada en la emisión.

Por otro lado, Uni Trust, Inc, en su calidad de Agente Fiduciario, e Invertis Securities, S.A., forman ambas sociedades parte del mismo grupo económico (Grupo UniBank).

28. Riesgo por Incumplimiento en la Aplicación del Beneficio Fiscal.

Una porción importante del retorno de la inversión está basada en la emisión de créditos fiscales por parte del estado panameño, los cuales dependen del cumplimiento de la Ley 122 y su reglamentación por parte de autoridades gubernamentales. Estos créditos fiscales están 100% respaldados por el Estado Panameño y "Representan una obligación válida, independiente, exigible, incondicional e irreversible del Estado". Riesgo de default o incumplimiento por parte del Estado podría dilatar la realización de esta porción del retorno de la inversión

B. Del Emisor

1. Riesgo General del Emisor.

El Emisor es una sociedad que tiene como actividad principal el desarrollo de Proyecto Turístico y su operación hotelera. Esto implica que los resultados financieros del Emisor dependerán en gran medida de la oferta y demanda en torno a dichos Proyectos y otros factores propios del Sector Turismo.

2. Riesgo de Mercado.

La industria hotelera y turística, principal actividad comercial del Emisor y sus Empresas relacionadas, es cíclica y está expuesta a vaivenes del mercado. Entre otros factores, los siguientes pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor: (i) El desempeño de la economía panameña y global, (ii) el desempeño del sector de Hoteles, Restaurantes y Turismo; y (iii) oferta y demanda turística e inmobiliaria en Panamá de espacios de alojamiento turístico, residenciales y otros.

3. Riesgo por ausencia de historial.

A pesar que el Emisor fue constituido el 6 de julio de 2009, y que cuenta con un personal directivo y administrativo con amplia experiencia en el desarrollo inmobiliario y hotelero, hasta el momento no ha operado, por lo cual, a la fecha de la presente solicitud, no cuenta con historial de crédito ni estados financieros históricos, salvo los presentados en este Prospecto Informativo, lo cual puede imposibilitar al inversionista analizar el progreso y manejo actual del Emisor.

4. Riesgo de apalancamiento financiero y razones financieras, ROA, ROE.

A la fecha de este prospecto informativo, el Emisor no cuenta con razones financieras por tratarse de una sociedad cuyas operaciones iniciarán con la aprobación de esta emisión.

5. Riesgo de liquidez.

Las actividades del Emisor están relacionadas con el desarrollo de proyectos turísticos y su operación, por lo cual, si el flujo de los ingresos que provienen de la venta de las unidades inmobiliarias turísticas llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez, para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos, etc., del proyecto producto de esta emisión.

Por lo anterior, el Emisor se encuentra expuesto al riesgo del crédito, riesgo que pudiese incrementar en periodos de desaceleración económica.

6. Riesgo Fiscal.

El Emisor es un contribuyente fiscal en la República de Panamá, por lo que se encuentra sujeto al pago de tributos en base a lo dispuesto en las leyes de dicha jurisdicción. El Emisor no tiene control o injerencia sobre las políticas tributarias de la República de Panamá, por lo cual no garantiza que se mantendrá el tratamiento fiscal actual, en cuanto 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. 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.

7. Riesgo de desastre natural.

El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los servicios ofrecidos por el Emisor, incluso dilatar la culminación del proyecto. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda de actividades turística. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

8. Riesgo por Ausencia de Principios y Procedimientos de Gobierno Corporativo.

A la fecha de la presente solicitud, la Junta Directiva del Emisor no ha adoptado políticas de Gobierno Corporativo contenidas en el Acuerdo No.12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

9. Riesgo de Pérdida recurrentes del Emisor.

El Emisor, a pesar de ser una empresa no operativa, y por lo tanto no ha percibido ingresos, ha cumplido oportunamente con el pago de impuestos de inmuebles sobre la finca, cedida en esta emisión como garantía y la tasa única. Por lo anterior, el déficit acumulado que se refleja en el estado financiero en los periodos 2020 y 2019 y años previos, son productos de dichos gastos sin generación de ingresos.

10. Riesgo por Afectación de la Economía de Panamá y del resto del mundo producto del Brote del Coronavirus.

El brote de la enfermedad del Coronavirus 2019 (“COVID-19”), producida por el virus Sars-CoV-2, logró detener la economía global, impactando al 81% de la fuerza laboral mundial. Según ha sido reportado, el Coronavirus se detectó por primera vez en Wuhan, Provincia de Hubei, China, y se comunicó por primera vez a la oficina de la Organización Mundial de la Salud (OMS) en China, el 31 de diciembre de 2019. El 30 de enero de 2020, la OMS declaró que COVID-19 era una emergencia de salud pública de interés internacional y el 11 de marzo de 2020 declaró el brote como una pandemia.

COVID-19 ha empezado a causar numerosos efectos mundiales en la actividad comercial en general. En Panamá, tras el descubrimiento del primer caso de COVID-19 en el país, el Gobierno implementó varias medidas de protección, entre ellas la declaración del estado de emergencia nacional, decretando el toque de queda nacional, la suspensión de los vuelos internacionales de pasajeros y la ampliación de la amnistía fiscal. A pesar de que el Gobierno ha implementado un regreso paulatino a muchas de las actividades económicas de nuestro país, en este momento, dada la incertidumbre del efecto duradero de COVID-19, no se puede determinar el impacto financiero en la economía de Panamá.

A mediano y largo plazo, si se prolonga la propagación del COVID-19, esto podría impactar negativamente los distintos sectores económicos y los mercados financieros de Panamá y de muchos otros países, lo que daría lugar a una recesión económica que podría, entre otros efectos, reducir los flujos de comercio internacional, incluyendo los envíos través del Canal de Panamá y el tráfico aéreo, a través del Aeropuerto de Tocumen, y por consiguiente, afectar la capacidad financiera de diversas empresas del país, incluyendo las aplicables a la industria turística, donde el Emisor opera.

C. Del entorno

Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicadas, principalmente, en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones bajo los Bonos, dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas prevalecientes de tiempo en tiempo en Panamá.

1. Riesgo de Perspectivas Económicas de Panamá.

La economía panameña es relativamente pequeña y poco diversificada, y está concentrada en el sector servicios, cuyas actividades representan aproximadamente el 53% del Producto Interno Bruto durante el 2019, siendo éstas su banca, hotelería y restaurantes, proyectos inmobiliarios y de alquileres, servicios financieros, servicios de transporte, comercio al por mayor y menor. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que afectara adversamente la economía panameña podría tener un efecto negativo en el éxito del desarrollo de los proyectos del Emisor.

2. Riesgo de Factores Políticos.

El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en el contexto político del país, que pueda afectar sus actividades comerciales.

3. Riesgo de Política Macroeconómica.

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: (i) 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; (ii) 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; (iii) 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.

4. Riesgo de cambios en materia 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.

5. Riesgo Cambiario.

El sistema monetario de Panamá cuenta con las siguientes características: (i) La moneda circulante es el dólar, por lo cual el Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; (ii) 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; (iii) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; (iv) No existe un banco central.

6. Riesgo de Regulación.

Las actividades del Emisor están supervisadas y regulada, por lo tanto, cambios en la normativa y requerimientos adicionales podrían crear presiones sobre la industria en general y a su vez, también sobre el Emisor.

7. Riesgo de Inflación.

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

8. Riesgo por Modificaciones a la Ley de Turismo.

El Emisor está inscrito en el Registro Nacional de Turismo y, por lo tanto, está sujeto a la regulación del Estado Panameño, a través de la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP). Siendo así, los resultados de la operación

del Emisor están regidos por las leyes y regulaciones aplicables a las empresas turísticas, los reglamentos, acuerdos y resoluciones relacionados y a la interpretación de dichas leyes, regulaciones, reglamentos, acuerdos y resoluciones emitidos por la ATP. Cualquier cambio en las leyes, regulaciones, reglamentos, acuerdos y resoluciones existentes podría causar costos adicionales, posiblemente significativos, al Emisor y a las demás Compañías de los Proyectos. Adicionalmente, las regulaciones, reglamentos y resoluciones existentes de la ATP podrían ser modificados o reinterpretados, y/o nuevas leyes y regulaciones podrían ser adoptadas o resultar aplicables. Ciertos cambios en las leyes y regulaciones, incluyendo cambios en los reglamentos y regulaciones, podrían tener un efecto perjudicial en el negocio, las condiciones financieras y/o los resultados de operaciones del Emisor y/o de las demás Compañías del Proyecto.

D. De la industria

1. Riesgo de Volatilidad.

La industria de Hoteles y Restaurante es estacional y está sujeta a las fluctuaciones del comportamiento de la actividad macroeconómica local y global. Esto se debe a que contracciones y desaceleraciones en las actividades macroeconómicas podrían afectar la industria al darse reducciones en los niveles de ingreso y, por ende, en la capacidad de individuos y empresas de realizar actividades turísticas y de esparcimiento. Dicho escenario podría afectar la rentabilidad del Emisor y consecuentemente su capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones.

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, por lo cual, cualquier factor que pueda afectar la oferta y/o demanda, afecta la volatilidad del precio de los Bonos y la percepción de riesgo del Emisor.

2. Riesgo por volumen de clientes.

La capacidad de generar ingresos del Emisor depende de su habilidad de retener y aumentar su base de clientes, lo cual pudiera tener efecto adverso en la rentabilidad de los negocios del Emisor y sus resultados operativos.

3. Riesgo de Competencia del Negocio.

El Emisor asume un riesgo de competencia dentro del sector turístico y hotelero nacional. Este riesgo de competencia podría impactar las utilidades del Emisor, en el caso de que se reduzcan los márgenes del mercado y de que exista una competencia más agresiva dentro del sector, ya que sus servicios también son ofrecidos por otros.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

La Junta Directiva y los Accionistas del Emisor, mediante Acta Conjunta de Junta de Accionistas y Junta Directiva fechada el 30 de noviembre de 2020, autorizaron la emisión Pública de Bonos Corporativos, descritos en este Prospecto Informativo, realizada por un valor nominal total de hasta ciento cincuenta y cinco millones de Dólares (US\$155,000,000.00), o cualquiera otra cantidad inferior a esta; se emitirán en forma desmaterializada y representadas por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos serán emitidos en múltiples Series. Al 30 de septiembre de 2020, la relación Monto Total de esta Emisión sobre el Capital Pagado del Emisor era de 307 veces.

El Emisor se reserva el derecho de emitir varias Series y de emitir nuevos Bonos 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 de la emisión. Los Bonos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo, según las condiciones de redención anticipada detalladas en cada Bono. La Emisión estará disponible, hasta