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 rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos

se deben cerciorar que comprenden los riesgos descritos 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 de que suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos. Los factores de riesgo descritos a continuación no pretenden sustituir a las preguntas y consultas que el interesado en la Emisión debe efectuar a sus asesores financieros, legales, fiscales, contables y cualesquiera estime oportuno consultar antes de tomar su decisión de inversión.

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

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

A. Riesgos de la Oferta

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 servicio de deuda o con la posibilidad de obtener un financiamiento para el repago del capital bajo los Bonos.

Riesgo de pago de intereses y capital de la totalidad de la Emisión.
La actividad principal del Emisor es la promoción, desarrollo y venta de proyectos inmobiliarios, sin embargo, el proyecto turístico SURF SIDE INN, que será financiado con los fondos de la presente Emisión, tiene un componente turístico. Por consiguiente, una disminución importante en la demanda de precios de las propiedades, así como de la actividad turística, podrían afectar adversamente los ingresos y fuentes de financiamiento del Emisor y por consiguiente su capacidad de pago de los Bonos de la presente Emisión.

Ausencia temporal en la constitución de garantías.
A la fecha de autorización del registro de la presente Emisión, ninguna de las series de Bonos se encuentra garantizadas. El Emisor cuenta con plazos para ceder los bienes que formarán parte del Fideicomiso, sin embargo, de no realizarse la cesión de dichos bienes en los plazos establecidos, los Bonos no contarán con garantías reales que garanticen el repago de los Bonos emitidos y el no cumplimiento de esta condición es considerado un Evento de Incumplimiento que podría dar lugar a que se expida una Declaración de Vencimiento Anticipado.

Cobertura de garantía presente, futura y requerimientos mínimos.
No existe obligación por parte del Emisor de mantener en garantía efectivo o bienes inmuebles suficientes para pagar la totalidad de las obligaciones a cargo del Emisor. Por ende, en caso de incumplimiento por parte del Emisor, el valor de los Bienes Fideicomitidos en garantía podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la presente Emisión.

Riesgo de ausencia temporal de póliza de seguro.
A la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no cuenta con pólizas de seguro CAR ("Construction ALL Risk") y/o otras pólizas de seguro, ya que el Emisor no ha

iniciado las obras del proyecto turístico en mención. Sin embargo, el Emisor contará con dichas pólizas de seguro previo al inicio de obras.

Riesgo de uso de fondos.
El Emisor indica que los fondos de la presente Emisión serán utilizados para financiar el desarrollo del nuevo proyecto turístico denominado SURF SIDE INN, en Playa Caracol, ubicado en Punta Chame, Corregimiento y Distrito de Chame, Provincia de Panamá Oeste, inscrito en el Registro Nacional de Turismo (RNT) según consta mediante Certificación No. 0002 emitida el 11 de enero de 2021 por la Autoridad de Turismo de Panamá. El Emisor es una empresa turística que pudiera verse afectada tanto por situaciones de fuerza mayor como desastres naturales o pandemias, como por otros atrasos y eventualidades las cuales pudieran causar variaciones en el uso de fondos tal como está detallado en la Sección III.E., por lo que el Emisor podrá utilizar los fondos producto de la emisión conforme a las necesidades que le surjan, siempre y cuando estén relacionadas al proyecto turístico SURF SIDE INN.

Riesgo de liquidez de mercado secundario.
Debido a la falta de un mercado de valores secundarios líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento. Existe la posibilidad de que el inversionista no pueda vender los Bonos por falta de inversionistas interesados en comprarlos y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

Riesgo de tasa de interés.
Los Bonos podrán devengar una tasa fija 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.

Riesgo de modificación de términos y condiciones.
El Emisor podrá modificar en cualquier momento los términos y condiciones de esta Emisión de Bonos Corporativos, según se detalla en la Sección III.A.15 del Prospecto. Una modificación de los términos y condiciones de la Emisión puede afectar adversamente a los Tenedores Registrados de los Bonos.

Riesgo de precio.
Los inversionistas de esta Emisión adquieren los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y en el caso de una necesidad de liquidez inmediata y querer venderlos en el mercado secundario tendrán dificultades para conseguir el mismo precio por el que originalmente fue adquirido y por tanto su rendimiento se verá afectado. El Emisor no podrá redimir total o parcialmente los fondos de la presente Emisión antes de su Fecha de Vencimiento.

Riesgo de incumplimiento.
La presente Emisión de Bonos Corporativos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento, que en el caso de que se cause alguno de ellos, de forma individual o conjunta, puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado, tal como se describe en la Sección III.A.14.

Obligaciones de obligaciones de hacer y obligaciones de no hacer.

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer y de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección III.A.13 de este Prospecto Informativo y de los Términos y Condiciones de la Emisión, conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión.

Riesgo por valoración de los bienes dados en garantía.
Existe el riesgo de que el valor de liquidación de los bienes inmuebles 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 relacionadas a la Emisión. Los bienes inmuebles a ser otorgados en garantía podrían sufrir una pérdida de valor producto de las fluctuaciones cíclicas de la industria inmobiliaria y turística, así como cambios en el valor comercial y mejoras debido al riesgo de zonificación. Dichos bienes inmuebles constituyen parte del giro normal de negocios del Emisor y podrían sufrir un deterioro.

Riesgo por cargos a bienes fiduciarios.
En caso de que el Emisor no pague al Fiduciario los honorarios y gastos o las indemnizaciones a que se refiere el contrato de fideicomiso, o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario 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, conforme se establece en la Sección III.G. de este Prospecto Informativo.

Riesgo de fondos insuficientes posterior a una liquidación de los bienes fideicomitidos.
Luego de liquidados los bienes fideicomitidos, el Fiduciario se obliga poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, luego de cubrir los siguientes gastos: (i) gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (ii) gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso de Garantía.

Riesgo por 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 del Emisor, el accionista que no ha pagado totalmente sus acciones no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de la porción que adeuda a la sociedad por la emisión de sus acciones.

Riesgo de partes relacionadas de la emisión.
Prival Bank S.A. actúa como estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank S.A. es director de LatinClear y Bolsa de Valores de Panamá. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Prival Bank. Por otro lado, Alfredo Alemán Miranda es Gerente General del Emisor y funge como Director de Prival Bank, S.A. Prival Trust, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la Emisión. Prival Securities, Inc. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Puesto de Bolsa y Casa de Valores del Emisor.

Adicionalmente, el Emisor realiza ciertas operaciones entre partes relacionadas detalladas en la Sección VIII del presente Prospecto Informativo. Vale mencionar que la cuenta por pagar entre partes relacionadas corresponde a desembolsos recibidos para el desarrollo de las propiedades de inversión, no tienen plan de pago, fecha de vencimiento, ni devengan intereses. Como consecuencia de las transacciones entre partes relacionadas los estados de resultados no reflejan importes.

Riesgo de facultad del fiduciario de invertir los bienes fiduciarios.
El Fiduciario sólo está facultado para invertir los Bienes Fideicomitidos en las Inversiones Permitidas y está prohibida cualquier utilización y/o disposición de éstos que tenga como finalidad invertir éstos en acciones del Fiduciario o en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros, u otorgar préstamos a los dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas al Fiduciario, o que éste adquiera por sí, o por interpósita persona, los Bienes Fideicomitidos.

Riesgo de liberación de responsabilidad de fiduciario respecto a la administración de los bienes fideicomitidos.
Hasta tanto no se produzca un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario deberá administrar los Bienes Fideicomitidos y disponer de los recursos depositados en las Cuentas Fiduciarias, según lo dispuesto en el presente Fideicomiso. El Fideicomitente es el único responsable de las gestiones de cobro de las Cartas Promesa de Pago de las Unidades Inmobiliarias del Proyecto, cuyos flujos han sido cedidos a favor del Fideicomiso de Garantía. El Fiduciario está liberado de toda responsabilidad por la cobranza de dichos créditos y cuentas, así como por el deterioro de los mismos.

B. Riesgos del Emisor

Riesgo de desastre natural y pandemia.
Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural o una pandemia no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural y/o pandemia en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de los bienes otorgados en garantía.

Riesgo por ausencia de principios y procedimientos de gobierno corporativo.
El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de un buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003, lo que implica que podrían existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el acuerdo, lo cual podría limitar las oportunidades de financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.

Riesgo de solvencia, apalancamiento, deuda, retorno sobre activos (ROA) y retorno sobre patrimonio (ROE).
En base a los estados financieros interinos al 30 de septiembre de 2020, el Emisor registra un índice de liquidez (activos circulantes entre pasivos circulantes) de 1.05 veces lo cual resulta en un capital de trabajo positivo de US$1,672,635. A la misma fecha el Emisor mantiene una razón de pasivos totales sobre patrimonio total de 1.30 veces. De

igual manera, al cierre del 30 de septiembre de 2020, el Emisor registro un retorno sobre activos (ROA) de -0.37% y un retorno sobre patrimonio (ROE) de -0.86%.

C. Riesgos del Entorno

Riesgo país.
Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de pago dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas en Panamá.

Riesgo político.
La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, fiscales, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los Bonos.

Riesgo de cambios en materia fiscal.
El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 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, las ganancias de capital generados de enajenaciones de los Bonos y los créditos fiscales, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro. El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

Riesgo de regulación.
Variaciones en la regulación de la actividad del Emisor podrían incidir en su rentabilidad. Adicionalmente, cambios en materia fiscal, laboral, comercial entre otros pueden incidir 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.

Riesgo de inflación.
Si la inflación en Panamá superara la Tasa de Interés de alguna de las Series de los Bonos de la Emisión, estos perderían valor en términos reales.

Riesgo jurisdiccional.
El Emisor, es una sociedad debidamente incorporada y organizada conforme a las leyes de la República de Panamá, y como tal, es una persona jurídica de derecho y está sujeta a posibles acciones legales por parte de entidades e instituciones de orden público o personas naturales o jurídicas. El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones que generen un impacto negativo en el marco regulatorio aplicable al sector turístico.

D. Riesgos de la Industria

Riesgo por competencia.
La actividad del Emisor se desarrolla dentro de la industria turística. Existen otros proyectos turísticos que compiten con los bienes otorgados en garantía. La disponibilidad de estos y otros desarrollos del sector turístico en el futuro, podrían causar que la competitividad de la industria de los bienes otorgados en garantía se incremente. Por lo tanto, el Emisor está sujeto a los riesgos relacionados con la naturaleza y competencia de dicha industria, tales como riesgo operativo, riesgo tecnológico, riesgo financiero entre otros riesgos. Igualmente, en esta industria se encuentran presente los riesgos relacionados con la presencia de múltiples productos sustitutivos, y existe el riesgo de disminución de barreras de entrada a la industria, lo cual puede incrementar la naturaleza competitiva de la misma. A raíz de la crisis económica causada por la Pandemia Covid-19, la actividad hotelera en la Ciudad de Panamá se mantuvo cerrada por Decreto desde el 15 de marzo de 2020 hasta el 12 de octubre del año en curso. Según la Autoridad de Turismo de Panamá, durante este periodo hubo una pérdida de más de 1 millón de empleos turísticos al día, de una contracción de entre el 58% y el 78% del turismo internacional en el año, flotas enteras de aerolíneas sin volar, cadenas hoteleras en 0% de ocupación y, sobre todo, consumidores confinados en más de 130 países y fronteras cerradas. El final de esta situación es incierto ya que no se sabe el ritmo al que van a descender los contagios en muchos de los países ni tampoco cuándo podrán estar disponibles globalmente medicamentos que palíen o eliminen los efectos de este virus de forma masiva.

Riesgo de litigios 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.

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 incremento 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 los mismos.

Riesgo de incremento de costos operativos.
El incremento de costos operativos, tales como costo de energía eléctrica, costos de utilidades públicas, costo de mano de obra, impuestos municipales o nacionales, entre otros, pueden tener un efecto adverso sobre los bienes otorgados en garantía.