La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene de los ingresos generados por las compañías operativas del Grupo a través de la generación y venta de energía eléctrica que se direccionarán al Emisor de la manera que se determine en cada caso. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión depende de la capacidad del Emisor para generar ingresos. Una baja en los ingresos o flujos de caja del Emisor, pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago, y por tanto pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

Riesgo de Tasa de Interés
La tasa de interés de los Bonos podrá ser fija o variable y será previamente determinada por el Emisor para cada una de las Series a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido, a la Tasa SOFR a Plazo. Por lo tanto, fluctuaciones en la Tasa SOFR a Plazo podría aumentar los gastos de financiamiento del Emisor y por ende afectar adversamente sus niveles de rentabilidad.

Riesgo por Ausencia de Operaciones
Desde su constitución el 31 de marzo de 2022, el Emisor no tiene operaciones ni ha realizado actividades comerciales, por lo que al 31 de diciembre de 2025 y al 30 de septiembre de 2025 no se registraron ingresos.

Riesgo de Volatilidad de los precios de la materia prima o fluctuación del costo de la materia prima para la producción
En un grupo como MASPV, que actúa tanto como operador de plantas solares fotovoltaicas y como contratista EPC, la volatilidad de costos se manifiesta principalmente en los precios de los módulos fotovoltaicos, inversores, baterías y en los gastos logísticos de importación.

II. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar:

A. DE LA OFERTA

Riesgo de Existencia de Acreencias que Tengan Preferencia o Prelación en el Cobro sobre la Emisión
El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto, aquellas Series Garantizadas que se emitan de tiempo en tiempo según lo establecido en este Prospecto, y por las leyes aplicables en caso de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

Riesgo de liquidez
Las actividades del Emisor y las Compañías Operativas se limitan actualmente a aquellas relacionadas con la generación renovable de energía eléctrica a través de paneles solares. Si los flujos de ingresos del Emisor y/o de las Compañías Operativas llegan a verse interrumpidos, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio de deuda.

Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización
El pago del capital e intereses de los Bonos no estará garantizado por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor en sus respectivos Días de Pago de Intereses, en la respectiva Fecha de Vencimiento de cada Serie, y en la respectiva Fecha de Redención Anticipada (de haberla) o con fondos derivados de un nuevo financiamiento. No existirá un Fondo de Amortización al menos que se indique

lo contrario mediante el Suplemento Informativo aplicable a alguna de las Series. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un financiamiento del capital de los Bonos.

Riesgo de no constitución de garantías dentro del plazo indicado

Los Bonos a la fecha de autorización del registro y de este Prospecto Informativo, de manera temporal y hasta tanto no se emita una Serie Garantizada y se constituyan las garantías correspondientes a dichas Series Garantizadas, no cuentan con garantía real para el pago de capital e intereses. Adicionalmente, la Serie A de los Bonos estará garantizada por una fianza personal emitida por el señor Ángel Luis Serrano Serrano, la cual no podrá ser enmendada para incluir a los Tenedores Registrados de otras Series de los Bonos. El señor Ángel Luis Serrano Serrano podrá emitir fianzas personales a favor de los Tenedores Registrados de otras Series de los Bonos. Por último, la sociedad Samdro Group Corp. constituirá una fianza a favor de los Tenedores Registrados de todas las Series que serán emitidas y que estarán en circulación de los Bonos, la cual al momento de registro no estará constituida, pero será constituida antes de la Fecha de Liquidación de la Serie A de los Bonos.

El Emisor podrá emitir Series Garantizadas y Series No Garantizadas. En aquellos casos en que el Emisor decida realizar una emisión de una Serie Garantizada, el Emisor aportará los documentos de las garantías e indicará en dicho suplemento al Prospecto Informativo el plazo que tendrá para constituir dichas garantías de conformidad con lo que se detalla en la Sección III.G del presente Prospecto Informativo. Sin embargo, a la fecha de autorización del registro y de este Prospecto Informativo, se desconoce los bienes que formarán parte de algún paquete de garantías dentro de un fideicomiso de garantías, así como se desconoce su estado, cobertura y demás condiciones. De no llegarse a suscribir un contrato de agente de colateral, constituir un fideicomiso de garantía y/o a aportar los bienes y derechos que constituirían el patrimonio fideicomitido, o formalizar de cualquier otra forma las garantías pactadas, las Series Garantizadas (de haberlas) no contarán con garantías que garanticen el pago de sus intereses y capital.

En caso de que el Emisor desee constituir garantías para una Serie, el Emisor deberá remitir a la SMV, para su revisión y aprobación, toda la información y documentación relativa a las garantías, junto con el Suplemento correspondiente, con no menos de veinte (20) Días Hábiles de anterioridad a la respectiva Fecha de Oferta. Luego de contar con la respectiva aprobación de la SMV, el Emisor podrá ofertar las Series Garantizadas de los Bonos, comunicando sus términos y condiciones mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y Latinex con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva de cada Serie Garantizada. En caso de garantías constituidas sobre bienes muebles, el Emisor contará con un plazo de sesenta (60) días calendarios contados desde a Fecha de Oferta de la Serie Garantizada que corresponda para remitir a la SMV copia del contrato debidamente firmado notariado. En caso de garantías constituidas sobre bienes inmuebles, el Emisor contara con un plazo de ciento veinte (120) días calendarios contados desde la Fecha de Oferta de la Serie Garantizada que corresponda para remitir a la SMV copia de la escritura pública debidamente inscrita ante el Registro Público de Panamá.

EL POTENCIAL INVERSIONISTA INTERESADO EN ADQUIRIR SERIES GARANTIZADAS DEBERÁ LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO, SUPLEMENTO AL PROSPECTO INFORMATIVO, EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO, DEMÁS CONTRATOS Y DOCUMENTOS CORRESPONDIENTES A LA RESPECTIVA SERIE GARANTIZADA.

Riesgo por ausencia de avalúo de los bienes

En empresas de generación renovable, el valor económico no reside principalmente en los paneles solares o terrenos, sino en los flujos de caja futuros que se derivan de contratos de suministro de energía a largo plazo y de la venta de energía en el mercado. La ausencia de un avalúo de los bienes físicos, por tanto, no refleja necesariamente el riesgo real del negocio, aunque puede limitar la capacidad de ofrecer garantías concretas. Para un actor como MASPV, la evaluación clave recae en los flujos de efectivo generados por la venta de la energía así como la confiabilidad de sus contrapartes comerciales.

Riesgo por Ausencia de cláusulas de vencimiento anticipado de toda la emisión ante eventos de incumplimiento

El incumplimiento de pago de cualquier otra deuda contraída por el Emisor que no corresponda a los Bonos no es una causal de incumplimiento de los términos y condiciones de los Bonos a la fecha de este Prospecto Informativo. El Emisor podría incumplir obligaciones de pago de otras deudas sin que esto ocasione que se declare un Evento de Incumplimiento bajo los Bonos.

Riesgo por Redención Anticipada

Para cada una de las Series, el Emisor podrá establecer si los Bonos de la Serie correspondiente podrán ser objeto de redención anticipada o no. En caso de que el Emisor determine que los Bonos de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada esto implica qué frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna, salvo las penalidades descritas en la Sección III.A.10 de este Prospecto Informativo, 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 llegaran 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 Anticipada.

Riesgo por Modificación 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. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare la modificación de términos y condiciones de los Bonos Corporativos será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores.

En el caso de cualquier otra modificación, cambio o dispensa 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 consentimientos descritos en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

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 de Causales de Vencimiento Anticipado

La presente emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento tal como se describen en detalle en la Sección III.A.14.a de este Prospecto Informativo, entre ellos:

d. Si el Emisor incumple cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos. El Emisor tendrá un plazo de quince (15) días calendario para subsanar dicho incumplimiento, contados desde la fecha en que debía realizar el pago.

e. Si el Emisor no cumpliese con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto o los Bonos. El Emisor tendrá un plazo de treinta (30) Días Hábiles para subsanar dicho incumplimiento, contados desde la fecha en que debía realizar el pago. Esta subsanación no aplica en caso de incumplimiento de pago de intereses y capital.

f. Si el Emisor cae en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado, insolvente;

En caso de no solventarse estos Eventos de Incumplimiento dentro del plazo de subsanación correspondiente, se declarará la Emisión de plazo vencido.

Riesgo por Incumplimiento de las Obligaciones de Hacer y No Hacer

El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, descritas en las Secciones III.A.12 y III.A.13, respectivamente de este Prospecto Informativo, puede dar lugar a que se declaren de plazo vencido los Bonos.

Riesgo de Partes Relacionadas en la Emisión

El Emisor es una entidad constituida como un vehículo de propósito especial y no realiza actividades operativas propias. En el contexto de la estructuración de la presente emisión, el Emisor ha realizado transacciones con partes relacionadas, incluyendo el Fiador Solidario y sus afiliadas. En este sentido, al 31 de diciembre de 2025 y al 30 de septiembre 2025, el Emisor mantiene una cuenta por pagar con MASPV Project, S.A., parte relacionada, correspondiente a gastos de estructuración únicos y no recurrentes asumidos en nombre del Emisor.

Por su parte, el Fiador Solidario, como entidad operativa del grupo, en ocasiones contrata y realiza transacciones con sus subsidiarias y afiliadas para el desarrollo, construcción, operación y mantenimiento de sus proyectos. Estos acuerdos se realizan a precios y condiciones de mercado, equivalentes a los que se obtendrían con proveedores independientes, y se documentan en contratos formales.

Al 31 de diciembre de 2025 y al 30 de septiembre de 2025, el Fiador Solidario mantiene obligaciones con partes relacionadas correspondientes a préstamos por pagar e intereses acumulados, según se detalla a continuación:

Cifras en US$	Dic. 2025	Sept. 2025
Obligaciones con Partes Relacionadas		
Préstamo a largo plazo con HIGH HEAD	$1,000,936	$913,708
Préstamo a largo plazo con MASPV Projects	22,570	20,000
Préstamo a largo plazo con ALS Capital	233,266	195,690
Préstamo a largo plazo con EMC Solar 1 Mexico	-	38,460
Préstamo a largo plazo con LAA Investment	-	(23,000)
Intereses préstamo largo plazo – MASPV Projects	-	663
Total de Obligaciones	**$1,256,772**	**$1,145,521**

Estas obligaciones corresponden a financiamientos otorgados por entidades relacionadas para apoyar las necesidades financieras y operativas del Fiador Solidario.

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este Prospecto es parte relacionada del Emisor.

Riesgo de uso de fondos

Los fondos netos producto de la venta de los Bonos serán utilizados por el Emisor para ser transferidos a empresas integrantes del Grupo, mediante créditos externos u otros mecanismos permitidos, con el propósito de que dichas empresas utilicen dichos recursos, de forma individual o conjunta, para refinanciar pasivos existentes, financiar el giro normal de sus operaciones y continuar el desarrollo de proyectos de energía solar fotovoltaica en Panamá y otros países de Latinoamérica.

El Emisor fue constituido como un vehículo de propósito especial para efectos de la presente Emisión y no realiza operaciones comerciales propias ni genera ingresos operativos. En consecuencia, la capacidad del Emisor para cumplir con el pago de capital e intereses de los Bonos dependerá principalmente de los flujos de efectivo que reciba de las empresas integrantes del Grupo, derivados de los financiamientos otorgados con los recursos de la presente Emisión u otros mecanismos de transferencia de fondos.

El uso específico de cada Serie será indicado mediante un Suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, para su notificación y autorización, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie. Sin embargo, por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa, en atención a sus necesidades financieras, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Riesgo por Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario
No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquidos. En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores en Panamá u otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y, por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

Riesgo de Garantía
Los Bonos a la fecha de autorización del registro y de este Prospecto Informativo no cuentan con garantía para el pago de capital e intereses.

Riesgo por Pago de Capital e Intereses
La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene de los ingresos generados por las compañías operativas del Grupo a través de la generación y venta de energía eléctrica que se direccionarán al Emisor de la manera que se determine en cada caso. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión depende de la capacidad de las compañías operativas del Grupo de generar ingresos. Una baja en los ingresos o flujos de caja de las compañías operativas del Grupo, pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago del Emisor, y por tanto pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

Riesgo de Tasa de Interés
La tasa de interés de los Bonos podrá ser fija o variable y será previamente determinada por el Emisor para cada una de las Series a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido, a la Tasa SOFR a Plazo. Por lo tanto, fluctuaciones en la Tasa SOFR a Plazo podría aumentar los gastos de financiamiento del Emisor y por ende afectar adversamente sus niveles de rentabilidad.

Riesgo de Vigencia de Programas Rotativos
El Programa Rotativo de Bonos Corporativos cuenta con un período de vigencia de diez (10) años contados desde la respectiva Fecha de Emisión de la Serie A del Programa, por lo que la presente Emisión de Bonos cuenta con un período de disponibilidad de plazo determinado.

B. DEL EMISOR

Riesgo de Pérdida de Fuentes de Financiamiento
financia el crecimiento y las necesidades de capital de trabajo de las compañías operativas del Grupo, directa o indirectamente, mediante la obtención de créditos con instituciones financieras, la emisión de títulos valores en el mercado de capitales y otras fuentes de financiamiento. Los recursos obtenidos son canalizados hacia dichas compañías para el desarrollo, construcción y operación de proyectos de infraestructura energética y para el cumplimiento de sus respectivos compromisos financieros.

En consecuencia, la capacidad del Emisor para continuar otorgando financiamiento a las compañías operativas del Grupo depende de su acceso continuo a fuentes de financiamiento en condiciones razonables. Condiciones adversas en los mercados financieros, inestabilidad política en la República de Panamáincrementos significativos en las tasas de interés, restricciones en la disponibilidad de crédito, deterioro en la percepción de riesgo del Grupo o eventos macroeconómicos o geopolíticos que afecten los mercados de capitales podrían limitar o encarecer el acceso del Emisor a financiamiento.

De ocurrir cualquiera de estas circunstancias, el Emisor podría no contar con los recursos necesarios para financiar oportunamente el crecimiento, los planes de inversión o las necesidades operativas de las compañías

del Grupo, lo que podría afectar adversamente sus operaciones, su capacidad de ejecutar proyectos, cumplir con sus obligaciones financieras y, en consecuencia, la capacidad del Emisor para cumplir con las obligaciones derivadas de los Bonos.

Riesgo por Razones Financieras

Razón de Apalancamiento: La razón de pasivos financieros entre capital pagado para el período auditado correspondiente al periodo al cierre del 31 de diciembre de 2025 y 30 de septiembre 2025 se ubica en 1.6x y de colocarse la totalidad de la Emisión, la razón de pasivos financieros entre patrimonio para el periodo del cierre del 31 de diciembre de 2025 y 30 de septiembre 2025 sería de 7,501.6x.

Riesgo de tasa de interés

El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado. En caso de darse incrementos en las tasas de interés internacionales, el costo de fondeo del Emisor podría aumentar. Si dicho incremento en el costo de fondos no puede ser reflejado en las tasas cobradas a los clientes por presiones de mercado y competencia, los márgenes de utilidad del Emisor podrían verse afectados. Por otro lado, en caso de que el Emisor pueda aumentar las tasas cobradas a los clientes, esto podría resultar en una mayor morosidad en los préstamos.

Riesgo por Ausencia de Operaciones

Desde su constitución el 31 de marzo de 2022, el Emisor no tiene operaciones ni ha realizado actividades comerciales, por lo que los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025, ni en los estados financieros interinos al cierre de septiembre 2025 registran operaciones rentables.

En el contexto de la estructuración de la presente emisión, el Emisor fue designado como un vehículo de propósito especial. En consecuencia, durante el período comprendido entre el 1 de julio de 2025 y el 31 de diciembre de 2025, el Emisor registró movimientos contables y de fondeo destinados a cubrir gastos de estructuración, incluyendo costos legales y financieros.

Riesgo de Volatilidad de los precios de la materia prima o fluctuación del costo de la materia prima para la producción.

En un grupo como MASPV, que actúa tanto como operador de plantas solares fotovoltaicas y como contratista EPC, la volatilidad de costos se manifiesta principalmente en los precios de los módulos fotovoltaicos, inversores, baterías y en los gastos logísticos de importación.

Riesgo por Implementación Parcial de Políticas de Gobierno Corporativo

La Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente, según se apliquen al giro del negocio, las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores, según se detalla en la Sección VI.C de este Prospecto Informativo.

Riesgo de Expiración de patentes, marcas de fábrica o contratos de concesión

En el negocio fotovoltaico de MASPV, los activos contractuales más relevantes son sus marcas y los contratos de interconexión a la red eléctrica.

Riesgo de mercado

De manera general, en los países en los que opera MASPV, la comercialización de energía está dominada por licitaciones periódicas y un mercado ocasional complementario, de manera que la mayoría de los contratos de suministro se asignan mediante procesos competitivos a largo plazo o a través de ventas adicionales en el mercado spot. En general, la demanda eléctrica, en las zonas donde opera MASPV, se estima que siga aumentando a causa de diferentes fenómenos como la electrificación, la industrialización o el acceso rural. El mix de generación continúa orientándose a las energías renovables y, especialmente a la energía solar fotovoltaica.

Riesgo de fuente externa de ingresos
El riesgo de fuente externa de ingresos surge cuando una empresa depende de aportes o subsidios ajenos a su actividad principal para cumplir con sus obligaciones. En el caso de MASPV, la estructura de ingresos está centrada en la generación y venta de energía solar y en servicios EPC y de operación y mantenimiento, que son actividades directamente relacionadas con su negocio.

Riesgo fiscal
El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco fiscal aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

Riesgo de Reducción Patrimonial
Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

Riesgo Operacional
El Emisor cuenta con políticas, procesos, infraestructura y recursos humanos que le permiten mitigar los riesgos operacionales. Sin embargo, por la naturaleza del negocio y la evolución del entorno en el que opera, el Emisor pudiera estar expuesto a riesgos operacionales no determinados.

Riesgo Legal
El Emisor asume riesgo legal en sus operaciones cotidianas como, problemas con el cumplimiento de contratos con proveedores de servicios. También puede materializarse en el hecho de no cumplir con las leyes, regulaciones, lineamientos y otras directrices regulatorias, que puedan desencadenar en sanciones por parte de los entes supervisores según la gravedad de los hechos. En su giro habitual de negocios, el Emisor también está expuesto a ser objeto de demandas y otras contingencias legales que pueden tener efectos adversos substanciales en sus operaciones.

Riesgo por Desastres Naturales
En los países en los que opera MASPV los fenómenos naturales más relevantes para una planta solar son las lluvias intensas, inundaciones tormentas eléctricas y deslizamientos de tierras, entre otros. Estos eventos pueden dañar paneles y estructuras, interrumpir la conexión a la red o reducir la radiación solar temporalmente.

El Emisor ha desarrollado planes de contingencia para mitigar eventos fortuitos causados por la naturaleza, sin embargo, existe el riesgo de que eventos mayores como sismos, inundaciones, incendios, entre otros, tengan un impacto negativo en las operaciones del Emisor.

Riesgo de Base de Clientes
La capacidad de generar ingresos del Emisor depende de la habilidad del Grupo de retener, aumentar y evaluar la calidad de su base de clientes. Por tanto, una disminución en su base de clientes podría tener efectos adversos en la operación del negocio, su crecimiento y su rentabilidad.

C. DEL ENTORNO

Riesgo País
Las operaciones del Emisor y la mayoría de las operaciones del Grupo están ubicadas en Panamá. En consecuencia, la condición financiera y resultados operativos del Grupo y, en consecuencia, del Emisor, incluyendo su capacidad de pago dependen en gran medida de las condiciones políticas y económicas de Panamá y del impacto que cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, empresas y entidades gubernamentales que conforman el mercado panameño.

No obstante lo anterior, el Grupo mantiene operaciones en múltiples mercados internacionales, incluyendo China, Japón, Panamá, España, México, Chile, Costa Rica y República Dominicana, entre otros países, en el tiempo. En consecuencia, sus resultados también pueden verse afectados por las condiciones económicas, políticas, regulatorias y fiscales prevalecientes en cada una de dichas jurisdicciones, así como por

modificaciones en sus marcos normativos, estabilidad institucional, políticas energéticas, regímenes tarifarios, esquemas de incentivos y demás factores propios de cada mercado.

Riesgo por factores políticos

La condición financiera del Emisor y de las Compañías Operativas pueden verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias y 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 código laboral rígido, 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 estas políticas pudiesen tener un impacto negativo en el negocio de las Compañías Operativas y del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud del impacto.

Adicionalmente, el Grupo mantiene operaciones en múltiples mercados internacionales, incluyendo China, Japón, Panamá, España, México, Chile, Costa Rica y República Dominicana, entre otros países a lo largo del tiempo. En consecuencia, sus resultados también podrían verse afectados por cambios en las políticas públicas, marcos regulatorios, estabilidad institucional, políticas energéticas, regímenes tarifarios, esquemas de incentivos y condiciones fiscales vigentes en dichas jurisdicciones, así como por la forma en que tales disposiciones sean implementadas o modificadas por las autoridades locales.

Riesgo por políticas macroeconómicas

Las políticas macroeconómicas hacen referencia a la intervención del estado en la economía de los países. Dichas políticas pueden ser clasificadas de la siguiente manera:

a) Políticas fiscales: son el conjunto de medidas utilizadas por el estado de un determinado país para recaudar los ingresos necesarios para el funcionamiento del sector público. Cambios en la política fiscal pueden afectar la carga fiscal soportada por el Emisor, reduciendo su capacidad de repago de sus compromisos financieros.

b) Políticas monetarias: se trata de las medidas que pueden tomar los estados para buscar la estabilidad del valor de sus monedas, mediante la intervención en la oferta monetaria del país.

c) Políticas de rentas: es el conjunto de medidas que adopta el gobierno para regular, orientar o influir en la distribución de la renta nacional entre los distintos agentes económicos (trabajadores, empresas, sector público). El estado puede llevar a cabo políticas de carácter inflacionista que afecten a los precios del conjunto de la economía.

Riesgo de política o régimen fiscal

El Emisor no mantiene ningún control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá, ni sobre las políticas de tributación de los demás países donde operan ((i.e. España, República Dominicana y Guatemala), por lo que 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 (ver Sección IX de este Prospecto Informativo).

Riesgo de Inflación

Existe 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 las cuotas de los préstamos.

Riesgo por Regulación

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco regulatorio de Panamá ni en los demás países donde opera el Grupo (i.e. España, República Dominicana y Guatemala) que perjudique las actividades comerciales que realizan el Emisor, las Compañías Operativas y las demás compañías del Grupo.

Riesgo Jurisdiccional

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional que perjudique las actividades comerciales que realizan el Emisor, las Compañías Operativas y las demás compañías del Grupo en sus respectivas jurisdicciones.

D. DE LA INDUSTRIA

Riesgo por Naturaleza y Competencia del Negocio

La electricidad se comercializa como un *commodity*: los consumidores regulados no distinguen entre un kilovatio hora generado por una hidroeléctrica, una planta solar o una central térmica; solo perciben el precio y la calidad del servicio. En la mayoría de los mercados en los que opera MASPV esto se traduce en que la competencia se basa en el costo y la eficiencia: las licitaciones de contratos de energía se adjudican a los oferentes que pueden garantizar precios más bajos y tecnologías confiables, y el mercado spot despacha las centrales en orden creciente de costos variables. Además, la capacidad de obtener financiamiento a tasas competitivas influye en la estructura de costos; proyectos con acceso a créditos preferenciales o a capital de fuentes internacionales pueden ofrecer tarifas más atractivas, lo que presiona a los participantes a ajustar sus ofertas. El negocio de las Compañías Operativas depende de la demanda de energía eléctrica en la República de Panamá y en las demás jurisdicciones en las que opera el Grupo, la cual de verse afectada pudiera incidir en la generación de ingresos, sin embargo, al constituir la misma un servicio público de uso general, la demanda por la misma ha sido históricamente estable o incluso creciente (a medida que aumentan los requerimientos de consumo en el país, por ejemplo, por crecimiento poblacional o por demanda industrial o comercial). A la vez, la competencia entre los agentes en el sector de generación eléctrica es generalmente limitada y confinada principalmente a los actos de licitación donde se efectúa la venta de energía a las distribuidoras eléctricas.

Riesgo de Modificación de Regulación o Legislación

Las empresas generadoras de electricidad están sujetas a la regulación del Estado Panameño a través de la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (la "ASEP"). Consecuentemente, los resultados de operación del Emisor y las Compañías Operativas estarán regidos por las leyes y regulaciones aplicables a las empresas generadoras de electricidad, específicamente la Ley No. 6 de 1997 y sus modificaciones (la "Ley de Electricidad") y los reglamentos, acuerdos y resoluciones relacionados, y de la interpretación de dichas leyes, regulaciones, reglamentos, acuerdos y resoluciones por la ASEP. Cualquier cambio en las leyes, regulaciones, reglamentos, acuerdos y resoluciones existentes podría causar costos adicionales, posiblemente significativos, al Emisor y las Compañías Operativas. Adicionalmente, las regulaciones, reglamentos y resoluciones existentes de la ASEP 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 sus subsidiarias.

Adicionalmente, las distintas jurisdicciones donde operan las compañías del Grupo (i.e. España, República Dominicana y Guatemala) están regidas por las leyes y regulaciones de sus distintos países y cualquier cambio en las leyes, regulaciones, reglamentos, acuerdos y resoluciones existentes podría causar costos adicionales, posiblemente significativos, las compañías del Grupo. Adicionalmente, las regulaciones, reglamentos y resoluciones existentes de los reguladores de cada jurisdicción 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 de las compañías del Grupo.

Riesgo por Volatilidad

El sector eléctrico es sensible a la volatilidad de precios y a cambios en las condiciones del mercado. Generalmente, en los mercados en los que opera MASPV, la energía se comercializa en dos ámbitos: las distribuidoras cubren la demanda regulada mediante licitaciones de contratos a mediano y largo plazo, mientras que el mercado spot despacha las centrales en orden de costos variables. Esta estructura significa que los ingresos de un generador pueden fluctuar si no cuenta con acuerdos estables y depende del mercado spot, donde los precios responden a la oferta y la demanda horaria.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

La presente Sección es un detalle de los principales términos y condiciones de los Bonos. Los potenciales compradores deben leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente Prospecto Informativo así como en conjunto con el Suplemente correspondiente a cualquiera Serie de Bonos.