

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 Corporativos 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, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que, de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de repago de los Bonos Corporativos.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el interesado debe efectuar y obtener de sus asesores legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estimen necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en los Bonos Corporativos.

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

Los principales factores de riesgo que podrían afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión incluyen los siguientes:

A. DE LA OFERTA

1. Programa

a. Riesgo de uso de fondos

Los fondos netos recaudados por la Emisión podrán ser utilizados para el refinanciamiento de obligaciones existentes o futuras del Emisor o las Garantes, así como para capital de trabajo del Emisor y/o Garantes.

Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de la colocación de los Bonos, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

El uso de fondos producto de la emisión y venta de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

b. Riesgo de Prelación

Aquella(s) Serie(s) de los Bonos que sean garantizados con un contrato de fideicomiso irrevocable de garantía a favor de los Tenedores Registrados de dichas

Series constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor. El Emisor podrá emitir Series No Garantizadas las cuales, no gozarán de garantía y estarán sujetas a la prelación establecidas por las leyes aplicables.

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto, en el caso de las Serie garantizadas, hasta el valor de las garantías, y en general, por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en caso de proceso de concursal de reorganización o liquidación, cuyos procesos concursales están regulados por la Ley 12 de 19 de mayo de 2016. En caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente oferta de Bonos, la Emisión no tendrá prelación sobre las deudas que pudiera contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.

c. Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización

El repago de capital de 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. Debe también tenerse presente que puede ser, o no, que se establezca un cronograma de amortización de capital para ciertas Series de Bonos que el Emisor emita bajo el presente Programa Rotativo.

d. Vencimiento Anticipado

La presente Emisión de Bonos conlleva ciertas circunstancias que constituirán un Evento de Incumplimiento o Vencimiento Anticipado, respecto de cada una de las Series del Programa, las cuales en el caso que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido una o más Series del Programa, tal y como se describe en la Sección III.A.r de este Prospecto Informativo.

e. Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario

En Panamá el mercado secundario de valores podría carecer de profundidad. En caso de que un inversionista requiriera vender sus Bonos antes del vencimiento, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta demanda en el mercado secundario y, por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

f. Modificaciones de Términos y Condiciones, Cambios y/o Dispensas

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás documentos que respaldan la Emisión con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados a esta Emisión,

conforme se establece en la Sección III.A.m de este Prospecto Informativo, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores Registrados y tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar en cualquier momento los términos y condiciones de esta Emisión y/o en la documentación que ampara esta Emisión, y podrá solicitar dispensas en cuanto al cumplimiento de sus Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, Obligaciones Financieras, así como respecto Eventos de Incumplimiento, cumpliendo con lo establecido en la Sección III.A.m de este Prospecto Informativo y en el Acuerdo SMV 4-2003 de 11 de abril de 2003.

g. Riesgo de Tasa de Interés

La Tasa de Interés anual para cada una de las Series de que se trate podrá ser fija, variable o una combinación de dichas a opción del Emisor. Por lo tanto, en el caso de ser fija, y que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos de la(s) Serie(s) de que se trate, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior.

Para los Bonos de tasa variable, existe el riesgo que la rentabilidad de dichos Bonos disminuya producto de variaciones en las tasas de intereses del mercado. Adicionalmente, existe el riesgo de que en el futuro la Tasa LIBOR deje de ser accesible de manera pública y se tenga que utilizar una Tasa de Referencia Alternativa cuyo comportamiento puede ser diferente al comportamiento de la Tasa LIBOR.

h. Riesgo de Período de Vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos y sus Series tendrán un plazo de vigencia definido; el cual no podrá ser mayor a diez (10) años.

i. Riesgo de Partes Relacionadas

Los usos de los fondos de la Emisión están destinados al refinanciamiento de obligaciones del Emisor y/o las Garantes, así como para capital de trabajo y/o facilidades de crédito del Emisor y las Garantes o afiliadas.

El Agente Estructurador y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión es la misma entidad, Global Bank Corporation.

Global Valores, S.A., Casa de Valores y Puesto de Bolsa de la presente Emisión, y Global Financial Funds Corp., en caso de ser fiduciario de los fideicomisos de

garantía de cada una de las Series Garantizadas que se emitan a futuro, forman parte del mismo grupo económico de Global Bank Corporation, el cual es Agente Estructurador y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión.

j. 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 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 ya realizada.

k. Riesgo de Liquidez

El índice de liquidez (activos circulantes entre pasivos circulantes del Emisor al 30 de septiembre de 2020 es de 5.74 veces. La falta de liquidez del Emisor puede afectar el pago de las obligaciones bajo el Programa.

l. Riesgo de redención anticipada de las Series

Frente a condiciones de disminución en las tasas de interés en el mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo anticipadamente alguna de las Series, sujeto en todo caso al derecho de redención anticipada y penalidad por redención - de haberla que se haya establecido en el suplemento al Prospecto Informativo para cada Serie de que se trate. Además, en el caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevaletientes en el mercado, se llegasen 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 decidiese ejercer la opción de redención.

m. Riesgo por Obligaciones de Hacer y No Hacer

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No hacer descritas en las Sección III.A.n y Sección III.A.o, respectivamente, de este Prospecto Informativo, puede conllevar que dicho incumplimiento constituya un Evento de Incumplimiento o Vencimiento Anticipado y dé lugar a la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos.

El Emisor podrá notificar cualquier Obligación de Hacer u Obligación de No Hacer adicional que sea requerida o conveniente para cada Serie mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.



n. Riesgo por condiciones financieras

Los términos y condiciones de los Bonos podrán estar sujetos a obligaciones financieras conforme a lo previsto en la Sección III.A.p de este Prospecto Informativo, que podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa del Emisor.

o. Riesgo de Fuente de Pago de los Bonos

Los ingresos del Emisor provienen en su mayoría por servicios de administración de proyectos y comisiones por asistir en venta de inmuebles. Adicionalmente, los fondos para repagar lo Bonos provendrán de flujos de Garantes que se dedican a la venta y alquiler de bienes inmuebles. El Emisor no posee bienes inmuebles y no se dedica directamente a la actividad de construcción y arrendamiento de bienes inmuebles, sino que lo hace indirectamente a través de Garantes. El pago de los intereses y el capital de los Bonos dependerá en gran parte de los ingresos del Emisor y las Garantes provenientes del arrendamiento y venta de los bienes inmuebles de las Garantes. Por lo tanto, una baja ocupación de los bienes inmuebles arrendados y/o del canon de arrendamiento respectivo, podría poner en riesgo el repago del capital e intereses de los Bonos.

Además, los cánones de arrendamiento y contratos de arrendamiento que constituirán la fuente de repago de los Bonos de Series Garantizadas podrían no estar cedidos en garantía a favor del Fiduciario, por lo que pudieran ser perseguidos por los demás acreedores del Emisor, poniendo en riesgo el repago de los Bonos.

2. Series

a. Riesgo de determinación de términos y condiciones de las Series

Ciertos términos y condiciones particulares de cada una de las Series del Programa de Bonos que se emitan, sean o no garantizadas, serán determinados según las necesidades del Emisor y demanda del mercado, los cuales, salvo que se establezcan en el presente Prospecto Informativo, serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie de que se trate.

b. Riesgo por Ausencia Temporal de la Constitución de Garantía por parte del Emisor

A la fecha de autorización del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías. A opción del Emisor, el cumplimiento de las obligaciones derivadas de una o más Series, podrá ser garantizada a través de un Fideicomiso de Garantía, cuyo procedimiento, condiciones y plazo de constitución o adición de bienes al fideicomiso se desconoce y pudiera verse afectado por demoras ajenas al Emisor.

c. Riesgo por ausencia de Garantía para las Series No Garantizadas

Toda vez que las Series No Garantizadas no estarán garantizadas, existe el riesgo de falta de pago en caso de incumplimiento del Emisor.

B. DEL EMISOR

a. Riesgo de Razones Financieras: Apalancamiento de deuda, ROE y ROA

El nivel de apalancamiento total (pasivos totales / patrimonio) del Emisor aumento a 0.70 veces al 30 de septiembre de 2020 en comparación con 0.50 veces al 31 de diciembre de 2019. De colocarse el 100% de la Emisión, la relación pasivos totales/patrimonio del Emisor al 30 de septiembre de 2020, es de 20.7 veces.

En términos de rentabilidad, al 30 de septiembre de 2020, el emisor mantiene índice de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de (13.5%) y un índice de rentabilidad sobre activos (ROA) de (23.3%).

b. Riesgo de dependencia de flujos provenientes de Garantes

El Emisor no tiene clientes al detal directos, sino que los fondos para repagar lo Bonos podrán provenir, en gran parte, de flujos de Garantes que se dedican a la venta y alquiler de bienes inmuebles.

c. Riesgo de concentración de clientes

El Emisor no tiene clientes al detal directos. Los ingresos del Emisor provienen en su mayoría por servicios de administración de proyectos y comisiones por asistir en venta de inmuebles que el Emisor presta a empresas promotoras que se dedican a la actividad de construcción, venta y arrendamiento de bienes inmuebles. Adicionalmente, los fondos para repagar lo Bonos provendrán de flujos de Garantes que se dedican a la venta y alquiler de bienes inmuebles. Un deterioro en la capacidad de pago de las Garantes o estas empresas promotoras a las que el Emisor presta servicios pudiera afectar la capacidad del Emisor de repagar los Bonos.

d. 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 caso de darse incrementos de 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 las Garantes, esto podría resultar en una mayor morosidad en los préstamos.

Los Bonos de las Series podrían tener una tasa fija o una tasa variable. En caso que el Emisor, en efecto, llegase a emitir Series que paguen tasa fija y las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron dichas Series, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir una tasa de interés superior.

e. Ausencia de principios y procedimientos de Gobierno Corporativo

El Emisor no ha adoptado a lo interino de su organización las reglas o procedimientos de un buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No 12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores, lo que implica que podrán existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el referido Acuerdo No. 12-2003, lo cual podría limitar las oportunidades de financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.

f. Riesgo de Mercado

La industria inmobiliaria, principal actividad comercial del Emisor y las Garantes, 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, y (ii) oferta y demanda inmobiliaria en Panamá de espacios residenciales y locales comerciales similares.

g. Riesgo de crédito operativo

Las actividades del Emisor, directa o indirectamente, se limitan actualmente a aquellas relacionadas con las ventas, arrendamiento y administración de propiedades inmobiliarias de propiedad de las Garantes. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con líneas de crédito operativas para obtener la liquidez necesaria para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio de la deuda.

No obstante, lo anterior, el Emisor se encuentra expuesto al riesgo del crédito, riesgo que pudiese incrementar en períodos de desaceleración económica.

h. Riesgo operacional

Las actividades del Emisor, directa o indirectamente, se limitan actualmente a aquellas relacionadas con las ventas, arrendamiento y administración de propiedades inmobiliarias de propiedad de las Garantes. Si bien pueden existir contratos de promesa de compraventa, contratos de venta y/o contratos de arrendamientos ya firmados en relación con dichas propiedades inmobiliarias, no existe garantía de que el Emisor y/o las Garantes puedan mantener el nivel de

ventas, de arrendamientos ni de concretar las ventas o arrendamientos de la mayoría o totalidad de las unidades inmobiliarias restantes (ya construidas) ni las futuras (por construir).

i. Riesgos por exposición de activos físicos a desastres naturales o siniestros

Existe el riesgo de que los desastres naturales, dependiendo de su magnitud, puedan tener un impacto adverso considerable en los bienes inmuebles que pudiesen servir de garantía a la presente emisión.

Un desastre natural, incluyendo sin limitación epidemias y/o pandemias (y emergencias nacionales decretadas por el gobierno), podría tener un impacto severo sobre los activos físicos de propiedad del Emisor, los garantes y/o las Garantes del Emisor o causar la interrupción de la venta y/o arrendamientos de los activos. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural no excederá los límites de cobertura de sus pólizas 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 y necesidad de comprar y/o arrendar los bienes inmuebles otorgados en garantía. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan la cobertura de las pólizas de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio, condición financiera y resultados operativos del Emisor, los garantes y/o las Garantes del Emisor, propietarias de los bienes inmuebles otorgados en garantía y, por consiguiente, afectando la capacidad de pago del Emisor.

j. Riesgo de valores disponibles para la venta. Detalle de valores registrados y en circulación

El Emisor no mantiene valores registrados ni en circulación.

k. 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.

l. Riesgo de Reducción Patrimonial

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

m. Riesgo por ausencia de prestamista de último recurso

A falta de un prestamista de último recurso, la liquidez del Emisor podría verse afectada en caso de que las operaciones del Emisor se vean interrumpidas, la liquidez se vea comprometida y exista una falta de disponibilidad de crédito.

n. Riesgo de competencia

Existe la posibilidad de que el mercado en el que compete el Emisor se sature, lo cual podría afectar negativamente la demanda de inmuebles residenciales, comerciales, y como consecuencia los flujos en concepto de venta de los bienes inmuebles, incluyendo los cánones de arrendamiento que perciben las Garantes del Emisor, propietarias de tales bienes inmuebles, lo cual podría afectar adversamente la capacidad de pago de la presente Emisión.

C. DEL ENTORNO

a. Riesgo País

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 relacionadas con los Bonos, dependerán principalmente de las condiciones políticas y económicas que prevalezcan en Panamá.

b. Políticas macroeconómicas

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.

c. Regulación

El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio de la República de Panamá, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor y/o las Garantes. A través del Órgano Legislativo o el Ejecutivo de la República de Panamá pueden dictar leyes donde se ofrecen incentivos o exenciones fiscales a las empresas o pueden imponer normas que restrinjan o incentiven el crecimiento económico del País.

d. Riesgo de política o régimen fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el régimen fiscal o sistema tributario de Panamá que perjudiquen las actividades comerciales que realiza el Emisor, las Garantes, o los compradores o arrendatarios.

e. Riesgo cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (i) se usa el dólar como moneda circulante; (ii) el Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; (iii) 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; (iv) hay una gran cantidad de bancos internacionales; (v) no hay banco central.

f. Riesgo de inflación

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

g. Riesgo jurisdiccional

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional que perjudiquen las actividades comerciales que realiza el Emisor y/o las Garantes.

h. Condiciones Políticas

La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras del gobierno panameño, el cual ha ejercido, y continúa ejerciendo, influencia sobre varios aspectos que afectan el sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad relacionados con el aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, entre otros. Las acciones que pueda tomar el gobierno panameño están fuera del alcance del Emisor y podrían afectar adversamente la condición financiera del Emisor.

D. DE LA INDUSTRIA

a. Condiciones de competencia



Existen otros proyectos que compiten con los proyectos y desarrollos inmobiliarios parte de la actividad comercial del Emisor y/o las Garantes. Las disponibilidades de estos y otros desarrollos inmobiliarios de locales comerciales en el futuro podrían causar que el volumen de venta y/o de arrendamiento de los bienes que puedan ser, en relación con alguna Serie, otorgados en garantía ya sea por el Emisor y/o las Garantes, se reduzca en la medida en que uno o más potenciales compradores opten por adquirir o arrendar inmuebles en otra ubicación. De igual forma, una mayor competencia en el mercado de inmuebles residenciales, de oficinas y de locales comerciales podría resultar en la negociación de contratos de promesa de compraventa, contratos de compraventa y/o contratos de arrendamiento en términos menos favorables para el Emisor y/o las Garantes.

b. Corridas bancarias

La industria en general se vería afectada de manera adversa ante corridas bancarias. Una reducción general en la liquidez del sector bancario pudiese afectar los ingresos de las empresas en la industria lo que interrumpiría el flujo normal del negocio.

c. Riesgo de Cambios en las Regulaciones o Legislación

La industria está expuesta a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que pudiesen generar consecuencias negativas en las operaciones de la industria como lo son: (i) cambios en el marco fiscal, (ii) modificaciones a los incentivos ofrecidos a multinacionales que se establezcan en Panamá, entre otras.

d. Riesgo por volatilidad

La industria está expuesta a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que pudiesen generar consecuencias negativas en las operaciones de la industria como lo son: (i) cambios en el marco fiscal, (ii) modificaciones a los incentivos ofrecidos a multinacionales que se establezcan en Panamá, entre otras.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A continuación, se presentan los detalles de la oferta y los términos y condiciones de la Emisión.

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Junta de Accionistas y la Junta Directiva del Emisor, en una reunión conjunta del trece (13) de febrero de dos mil veinte (2020), según consta en el Acta de Reunión Conjunta de Accionistas y Junta Directiva de Urban Development Group, S.A., autorizó la Oferta Pública de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos de Urban Development Group, S.A., por una suma de hasta Veinte Millones de Dólares (US\$ 20,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, que serán emitidos de tiempo en tiempo, bajo un programa rotativo en el cual los Bonos emitidos y en circulación no podrán exceder la suma antes indicada en un solo