

cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

En caso de que los fondos no sean utilizados para los propósitos referidos, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles, para hacer frente a las obligaciones del emisor y que se detallan en este prospecto.

Información adicional se detalla en la sección III. E - Descripción de la Oferta, Uso de los Fondos.

Riesgo de Mercado Secundario

En la República de Panamá el mercado secundario de valores es muy ilíquido, al ser el mismo muy pequeño y en desarrollo, con ausencia de un gran número de inversionistas que promueva las negociaciones de manera permanente. Por lo tanto, los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados al momento que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento, pues pudieran no encontrarse compradores interesados en ese momento o que el valor de los Bonos sea menor, producto de las condiciones particulares vigentes en el mercado de valores. El Emisor no se compromete a darle liquidez a los Bonos ni a crear un mercado secundario, para estos bonos.

En la sección II del Presente Prospecto Informativo, se detallan factores de riesgo adicionales a los previamente indicados.

II. FACTORES DE RIESGO

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 la Emisión, están los siguientes:

A. LA OFERTA

- **Prelación**

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, sin embargo, sí aplican prelaciones sobre el pago de capital e intereses de los Bonos, para los casos establecidos por la ley correspondiente.

- **Riesgo de Liquidez**

La principal fuente de ingresos del Emisor proviene del recobro de facilidades de crédito otorgadas a sus subsidiarias y las utilidades que estas le entreguen cuando las haya, a su vez los ingresos de dichas subsidiarias provienen del alquiler variable de sus fincas e instalaciones a empresas operadoras hoteleras,

por lo tanto, recae en la administración de dichas operadoras la responsabilidad de los resultados futuros producto de un manejo eficiente de su liquidez, cartera de clientes y operaciones.

- **Ausencia de Fondo de Amortización**

Algunas Series de este programa contarán con un Fondo de Amortización. Para aquellas Series que no cuenten con una reserva o fondo de amortización, existe el riesgo de que el Emisor no cuente con la liquidez necesaria, para cumplir con el servicio de deuda.

- **Riesgo por Ausencia Temporal de Constitución de Garantías**

El Emisor podrá emitir Series Garantizadas y No Garantizadas. A la fecha de la autorización del registro de la presente Emisión, no se cuenta con una garantía real ya que en estos casos el Fideicomiso de Garantía y Administración será constituido en un plazo de 60 días calendario y solamente para el caso de garantías constituidas sobre bienes inmuebles 120 días calendario contados desde la Fecha de Oferta de la Serie Garantizada. En ambos casos el término para la constitución de la garantía será contado desde el momento en que se encuentre formalmente emitida la serie a ser garantizada.

En estos casos, de no realizarse la cesión de bienes, la emisión de Bonos no contará con garantías, ocasionando un Evento de Incumplimiento que podría dar lugar a una Declaración de Plazo Vencido.

- **Riesgo por Valor de las Garantías**

Cuando existan Series Garantizadas, los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado ante cualquier accidente, eventos o desastres naturales, y por consiguiente su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la emisión.

- **Riesgo por valoración de los bienes dados en Garantías**

Algunas series podrán estar garantizadas, a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración a favor de sus Tenedores Registrados, el cual mantendrá en resguardo, los bienes dados en garantía. Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado y por consiguiente su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la emisión.

- **Riesgo de Vencimiento Anticipado**

La presente emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado que se detallan en la Sección III Descripción de la Oferta – Eventos de Vencimiento Anticipado de este prospecto informativo, que en el caso de que se suscite alguno de ellos, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la presente Emisión.

- **Riesgo por Redención Anticipada**

El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos, en cualquier momento, desde la fecha de emisión de la Serie respectiva, sin penalidad alguna, al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto de Capital. Las redenciones podrán ser totales o parciales, según lo estipulado en los Suplementos de cada Serie. Esto implica que, frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna 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 llegaren 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.

- **Riesgo por Modificaciones 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, para su autorización, previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la SMV, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso de cualquier otra modificación o cambio 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 siguientes consentimientos:

- a) Los Términos y Condiciones de cualquier serie de los Bonos, solo podrán ser modificados si el Emisor obtiene el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del 51% del Saldo Insoluto de Capital de la serie de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie en un momento determinado (“Mayoría de los Tenedores Registrados”), que se desea modificar.
- b) 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 por Incumplimiento de Obligaciones de Hacer y No Hacer**

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer y de las Obligaciones de No Hacer que se detallan en la Sección III Descripción de la Oferta de este Prospecto Informativo, puede conllevar que dicho incumplimiento constituya un Evento de Incumplimiento y pueda dar lugar a la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos.

- **Riesgo de Partes Relacionadas**

El Emisor es Varen Assets Corporation una sociedad tenedora de las acciones de las subsidiarias inmobiliarias a las cuales otorga facilidades de crédito y con cuyos intereses corresponderá el pago del servicio de la deuda, como se define en el Anexo A del presente prospecto.

Invertis Securities, S.A., actúa como Agente Estructurador, Agente de Pago, Registro y Transferencia, Casa de Valores y Puesto de Bolsa de esta emisión. También son compañías relacionadas (subsidiarias del emisor): Aventura Group, S.A., Emperion Group Corp., Gunnell Ventures, Inc., Merial Corporation, Mahira Ventures, Inc., Maravista Assets Corp., Pearlion Holdings, Corp., Solcrest Investment Corp., Tervana Holdings, Inc.

También es parte relacionada del Emisor, pero no subsidiaria, la empresa BHR Management & Consulting Corp.

- **Riesgo de Uso de Fondos**

El producto neto de la venta de los Bonos que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$149,584,972.22, están programados para ser invertidos durante la vigencia del programa rotativo por el Emisor, para: (i) optimización financiera del emisor, a través de la cancelación de facilidades previamente adquiridas por subsidiarias con entidades bancarias como Banco Davivienda Panamá (antes The Bank of Nova Scotia), Mercantil Banco Panamá, Banistmo y Global Bank Corporation con un saldo a

la presentación de esta emisión de Sesenta Millones de Dólares (US\$60,000,000.00) el cual representa el 40% del monto total de la emisión (ii) **REPAGO DE CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS DEL GRUPO** (iii) para el desarrollo de nuevos proyectos y (iv) para mejoras en las instalaciones de los hoteles. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el Uso de Fondos, a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las 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 Emisor es una sociedad inmobiliaria tenedora de las acciones de las subsidiarias a las cuales otorga facilidades de crédito y con cuyos intereses corresponderá el pago del Servicio de la Deuda, como se define en el Anexo A del presente prospecto. El registro de esta emisión está basado en un programa rotativo y de forma seriada, por lo cual, al momento de la emisión de cada serie, el uso de los fondos será comunicado mediante Suplemento al prospecto informativo y enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores, para su revisión y aprobación y a Latinex a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada serie.

Al ser una emisión rotativa, le 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.

En caso de que los fondos no sean utilizados para los propósitos referidos, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles, para hacer frente a las obligaciones del emisor y que se detallan en este prospecto.

- **Riesgo de Mercado Secundario**

En la República de Panamá el mercado secundario de valores es muy ilíquido, al ser el mismo muy pequeño y en desarrollo, con ausencia de un gran número de inversionistas que promueva las negociaciones de manera permanente. Por lo tanto, los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados al momento que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento, pues pudieran no encontrarse compradores interesados en ese momento o que el valor de los Bonos sea menor, producto de las condiciones particulares vigentes en el mercado de valores. El Emisor no se compromete a darle liquidez a los Bonos ni a crear un mercado secundario, para estos bonos.

- **Riesgo por posibles Eventos de Incumplimiento por parte del Emisor**

Esta emisión de Bonos conlleva Eventos de Incumplimiento que, en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, salvo que sea dispensado conforme al procedimiento establecido que se detallan en la Sección III Descripción de la Oferta – Eventos de Incumplimiento de este prospecto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta emisión.

- **El Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la totalidad de los Bonos**

El pago de intereses y del capital de los Bonos a su vencimiento o redención anticipada se efectuará con los activos líquidos del Emisor, provenientes de los intereses que reciba producto de las facilidades de crédito otorgadas de las subsidiarias, las cuales dependen sustancialmente de la capacidad de la administración de los hoteles de generar dichos ingresos.

- **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.

- **Riesgo por Vigencia del Programa Rotativo de Bonos Corporativos**

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos es por un plazo de 10 años contados a partir de la fecha de emisión de la primera serie, por lo tanto, el Programa Rotativo de Bonos Corporativos cuenta con un periodo de disponibilidad determinado.

- **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 (Anexo A), podrán a solicitud del Emisor, dar su dispensa de darse algún incumplimiento en las obligaciones de hacer y no hacer de la presente oferta. Por tanto, el resto de los Tenedores Registrados estarán sujetos a la dispensa, exceptuando cualquiera relacionada a cumplimiento de las normas establecidas por la SMV, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los Bonos estén debidamente registrados en la SMV. Es decir que el resto de los Tenedores Registrados estarán sujetos a la dispensa a pesar de que puedan tener alguna objeción o reserva al respecto de la dispensa otorgada.

- **Riesgo de calificación de riesgo**

El Emisor ha solicitado la calificación de una empresa calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión independiente relativa al riesgo del presente Programa. La Emisión cuenta con una calificación de riesgo local de paAA- para las Series Garantizadas y de paA+ para las Series No Garantizadas, Perspectiva Estable a este Programa Rotativo de Bonos Corporativos, según el Informe de Calificación de fecha 13 de febrero de 2026. 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 AA- para las Series Garantizadas y de A+ para las Series No Garantizadas.

- **Riesgo de certificación de Bonos**

El Emisor voluntariamente podrá solicitar la Verificación de Segunda Opinión a la empresa Pacific Corporate Sustainability (PCS), cuando desee etiquetar aquellas series temáticas de la emisión. En las Series Temáticas el Emisor se compromete a cumplir con los Principios de Bonos Verdes o con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLB) ambos de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA), según el etiquetado de la serie.

El Emisor podría por cualquier motivo incumplir con estos Principios, lo cual traería como consecuencia la pérdida del etiquetado.

B. DEL EMISOR

- **Razones Financieras: Apalancamiento, de deuda, ROA y ROE.**

El Emisor es una sociedad tenedora de acciones que se dedicará entre otras cosas, a otorgarle facilidades de crédito a sus relacionadas, las cuales a su vez se dedican a las actividades desarrollo inmobiliario y de

hoteles y restaurantes en Panamá. Por lo tanto, los resultados financieros del Emisor, dependen de los ingresos o flujos que reciban de estas empresas.

El Emisor comparte accionistas con empresas identificadas comercialmente como el Grupo Empresas Bern, sin que esto signifique que se trata de empresas afiliadas o que consoliden sus estados financieros, toda vez que tienen actividades comerciales y fiscales separadas. Por lo tanto, no emplea colaboradores directamente, ya que se apoya en el personal de ésta, para el desarrollo de sus actividades.

a) Nivel de Deuda y Apalancamiento:

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados la relación del total de pasivos entre el capital pagado y la relación entre los pasivos totales y el total de patrimonio neto al 31 de octubre de 2025 no se pueden calcular ya que el Emisor no cuenta con resultados operativos que permitan obtener esta medición.

b) ROA:

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de octubre de 2025, la relación entre utilidad neta y total de activos no se puede calcular ya que el Emisor no cuenta con resultados operativos que permita obtener esta medición.

ROE:

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de octubre de 2025, la relación entre utilidad neta y patrimonio neto no se puede calcular ya que el Emisor no cuenta con resultados operativos que permita obtener esta medición

- **Riesgo de Tasa de Interés**

La Tasa de Interés Anual de cada serie podrá ser fija o variable, por lo cual puede que al momento 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, 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.

- **Riesgo por Ausencia de historial operativo y operaciones rentables del Emisor.**

El Emisor fue constituido el 20 de octubre de 2025, y por lo tanto a la fecha de la presentación de esta emisión no registra operaciones rentables, de acuerdo con el objeto por el cual fue constituido. Por lo anterior, el Emisor no cuenta con historial operativo, ni con información financiera histórica, salvo la suministrada en el presente prospecto informativo, y preparada como parte de los requisitos de registro de esta emisión.

- **Riesgo por Ausencia de Implementación de Políticas de Gobierno Corporativo.**

El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las guías y principios de Gobierno Corporativo recomendados mediante Acuerdo No.12 de 11 de noviembre de 2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, lo cual podría limitar las oportunidades de financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.

- **Riesgo de Mercado**

El Emisor es una sociedad tenedora de acciones que se dedicará entre otras cosas, a otorgarle facilidades de crédito a sus relacionadas, las cuales a su vez se dedican a las actividades desarrollo inmobiliario y de hoteles y restaurantes en Panamá. Por lo tanto, los resultados financieros del Emisor, dependen de los ingresos o flujos que reciban de estas empresas.

A continuación, se detallan factores que pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor:

- a) El desempeño de la economía panameña y global;
- b) El desempeño general de las subsidiarias; y
- c) Variación en el marco regulatorio.

- **Riesgo por Fuente Externa de Ingresos**

La fuente principal de ingresos del Emisor para el pago de intereses y capital de los Bonos, proviene de los pagos que realicen sus subsidiarias producto de las facilidades de crédito otorgadas por el Emisor. Por su parte, la fuente principal de las subsidiarias, dependen de sus actividades de desarrollo inmobiliario y de hoteles y restaurantes en Panamá.

Existe el riesgo de que las subsidiarias no puedan cumplir con sus pagos, afectando por consiguiente al Emisor, ya que se vería impedido de cumplir con los pagos de intereses y capital a los Tenedores de los Bonos.

- **Riesgo de Crédito Operativo**

Cualquier cambio o desmejora en la posición financiera de las subsidiarias, a través de un impacto negativo ya sea en la venta de los bienes inmobiliarios o una disminución en la demanda hotelera, podría afectar los resultados del Emisor afectando con ello su capacidad, para el cumplimiento de sus intereses y capital de esta emisión de bonos.

- **Riesgo Operacional**

Las operaciones del Emisor pudieran verse afectadas por interrupciones en las actividades propias de las subsidiarias con las empresas operadoras hoteleras, su principal fuente de ingresos, y que se pudieran ocasionar por los siguientes eventos:

- a) Disminución en la demanda de habitaciones de los hoteles.
- b) Pandemia sanitaria que reduzca la población de turistas que viajan al país.
- c) Desestabilización de la economía e inseguridad del país.
- d) Daños por el deterioro de las instalaciones de los hoteles, entre otros.

- **Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza.**

Existe el riesgo que los desastres naturales o cualquier siniestro, dependiendo de su magnitud, puedan tener un impacto adverso considerable en las instalaciones de los hoteles de las subsidiarias.

Un desastre natural o cualquier siniestro, podría tener un impacto severo sobre los activos físicos de propiedad del Emisor y ocasionar la interrupción de la actividad hotelera, afectando la demanda. Por lo tanto, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural o cualquier siniestro, no excederán los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. Por otro lado, de suscitarse un desastre natural los efectos en la economía panameña podrían ser severos y prolongados. La ocurrencia de un desastre natural o un siniestro, particularmente uno que cause daños que excedan la cobertura de las pólizas de seguro, podrían tener un efecto adverso significativo en el negocio, condición financiera y resultados operativos del Emisor y, por consiguiente, afectar el repago del Emisor.

- **Riesgo Fiscal**

El Emisor es un contribuyente fiscal en la República de Panamá, y por lo tanto se encuentra sujeto al pago de tributos en base a lo dispuesto en las leyes de dicha jurisdicción, es decir, que no puede tener control o

injerencia sobre las políticas tributarias de la República de Panamá, es decir que 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. Es por lo anterior, que 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.

- **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.

C. DEL ENTORNO

- **Riesgo relacionado al país en que opera el Emisor**

La economía panameña es muy pequeña y poco diversificada, por consiguiente, cualquier evento que pueda afectarla podría tener un impacto negativo en la actividad del Emisor y sus subsidiarias.

Tanto el Emisor como las operaciones de hotelería de sus subsidiarias, están ubicadas en la República de Panamá, por tal razón la condición financiera y resultados operativos de éstas, incluyendo la capacidad de pago, dependen en gran medida de las condiciones políticas y económicas de Panamá. Cambios en las políticas económicas, comerciales, tributarias u otras políticas que adopte el gobierno panameño en materia económica, política o fiscal pudieran afectar adversamente las condiciones financieras de las subsidiarias y por ende del Emisor, por lo que no puede garantizar que el crecimiento de la economía en el país continuará a futuro ni que los acontecimientos políticos, económicos, fiscales o regulatorios que se den posterior a esta Emisión no afectarán adversamente sus operaciones.

- **Riesgo por 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:

a) 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.

b) 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.

c) 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.

- **Factores Políticos**

La condición financiera del Emisor o sus subsidiarias puede verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas que implemente el gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo una influencia importante en diversos aspectos que afectan directa o indirectamente al sector privado, entre ellas la implementación de un código laboral rígido, subsidios de electricidad, políticas tarifarias, regulatorias propias de la industria hotelera, tributarias y de control de precios. Por ende, cambios en estas políticas podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor o sus subsidiarias, resultando difícil anticipar dichos cambios y la magnitud del impacto.

- **Riesgo de Regulación**

Como se ha indicado previamente, las actividades del Emisor van de la mano con las actividades de sus subsidiarias, las cuales arriendan sus fincas e instalaciones a empresas que a su vez se dedican a la actividad hotelera en Panamá (las Operadoras Hoteleras). Esta actividad está regulada por la Ley No.74 de 22 de diciembre de 1976 y su reglamentación mediante el Decreto Ejecutivo No.82 de 23 de diciembre de 2008. A pesar de que la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP) impulsa el desarrollo de la industria hotelera y el aumento de su capacidad y actualiza sus regulaciones, el Emisor no puede garantizar que algunas de estas actualizaciones regulatorias no le afecten o a sus subsidiarias, impactando negativamente sus actividades.

- **Riesgo de política o régimen 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 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.

- **Riesgo cambiario**

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) Utiliza el dólar como moneda circulante. El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; (2) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; (3) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; (4) No hay banco central.

- **Riesgo de inflación**

Existe el 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 los Bonos.

- **Riesgo jurisdiccional**

El Emisor, es una sociedad debidamente incorporada y organizada conforme a las leyes de la República de Panamá, por lo cual está sujeta a posibles acciones legales por parte de entidades e instituciones de orden público o personas naturales y jurídicas. Por lo anterior, no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional, que perjudique las actividades comerciales que realiza o al sector inmobiliario en el cual se desenvuelve. Adicionalmente, cambios en materia fiscal, laboral, comercial entre otros pueden incidir en las operaciones del Emisor.

D. DE LA INDUSTRIA

- **Naturaleza y Competencia del Negocio**

Considerando las competencias con que cuenta el Emisor o sus relacionadas, se puede afirmar que actualmente existen otros proyectos inmobiliarios y hoteleros que son competencia directa. La disponibilidad de estos y otras ofertas hoteleras e inmobiliarias en el futuro, podrían ocasionar una merma en la demanda de proyectos inmobiliarios o en el hospedaje hotelero.

- **Riesgo de Condiciones de Competencia**

El aumento en la oferta de proyectos o de hoteles similares a la oferta de sus partes relacionadas, puede tener un efecto adverso de las mismas, afectando la situación financiera del Emisor.

- **Riesgo de Regulación o Legislación**

El sector inmobiliario está expuesto a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que, pudiesen generar consecuencias negativas en sus operaciones, como lo son: 1) cambios en el marco fiscal, 2) modificaciones a los incentivos ofrecidos a multinacionales que se establezcan en Panamá, entre otras.

- **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 aumento 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 estos.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Junta Directiva del Emisor, mediante reunión que consta en Acta de Junta Directiva fechada el 21 de octubre de 2025 y enmendada en reunión que consta en acta del dos (2) de febrero de 2026, autorizó la Emisión Pública del Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por la suma de ciento cincuenta millones de Dólares (US\$150,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquier otra cantidad inferior a ésta, los cuales se emitirán en forma desmaterializada y representadas por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos serán emitidos en múltiples Series. La relación del total de pasivos entre el capital pagado al 31 de octubre de 2025 no se puede calcular ya que el Emisor no cuenta con resultados operativos que permita obtener esta medición, en cambio la relación del valor nominal de la emisión sobre el patrimonio del emisor es de 15,000 veces, al 31 de octubre de 2025.

Esta Emisión fue autorizada para su venta en Oferta Pública por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No. SMV-146-26 del 17 de abril de 2026. Los Bonos constituyen una obligación directa del Emisor.