

## PROSPECTO INFORMATIVO

**VAREEN ASSETS CORPORATION** (el “Emisor”) es una Sociedad Anónima Panameña constituida de acuerdo a las Leyes de la República de Panamá y debidamente inscrita a Folio No. 155774737, Asiento 1, desde el 20 de octubre de 2025, de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público, mediante Escritura Pública No.22,748 de 13 de octubre de 2025. El Emisor cuenta con oficinas en Edificio Miramar Plaza, Oficinas Corporativas, ubicado Avenida Balboa, Ciudad de Panamá, Teléfono: (+507) 800-2376.

### PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS CORPORATIVOS US\$150,000,000.00

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos, de esta emisión pública por un valor nominal de hasta ciento cincuenta millones de dólares (US\$150,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (los “Bonos Corporativos” o los Bonos), ha sido autorizado por la Junta Directiva del Emisor mediante reunión que consta en Acta fechada el 21 de octubre de 2025 y enmendada por reunión que consta en acta del dos (2) de febrero de 2026, y estará sujeta al Régimen de Tenencia Indirecta, por lo cual se emitirá en forma desmaterializada y representada por medio de anotaciones en cuenta y en denominaciones y múltiplos de Mil Dólares (US\$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La relación Valor Nominal de esta Emisión sobre el Capital Pagado del Emisor es de 15,000 veces al 31 de octubre de 2025. Los Bonos serán ofrecidos en el mercado primario al cien por ciento (100%) de su valor nominal, sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o cualquier ejecutivo del Emisor que éste designe podrá, de tiempo en tiempo, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal, según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según los establezca el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y condiciones del mercado. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá (SMV), para su revisión y aprobación y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.(Latinex), a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, la Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, Monto de la Serie, Uso de los fondos, la(s) garantía(s) (de haberla), el Fideuciario y los Fideicomitentes (de haberlos), la Tasa de Interés, Precio de Colocación, Plazo, la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (de haberla), Periodicidad de Pago de Intereses, Día de Pago de Intereses, Tasa de Interés si será fija o variable, Pago de Capital, etc, respetando en todo momento el total autorizado de esta emisión de hasta US\$150,000,000.00. El Emisor se reserva el derecho de emitir series locales, para su negociación doméstica o con registro internacional. Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta y la misma podrá ser fija o variable o una combinación de ambos tipos de tasas a opción del Emisor. Tanto la tasa fija como la tasa variable de los Bonos serán determinadas por el Emisor, según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicadas, por el Emisor, mediante un Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva. Los detalles de la tasa fija, así como los términos considerados en la tasa variable; cálculo, tasa de referencia, margen y otros, se describen en la Sección III –A de este Prospecto. En los casos que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable será revisada y determinada mensual, trimestral, semestralmente o anual, según corresponda, por el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, hasta su Fecha de Vencimiento o su Fecha de Redención Anticipada, dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés y comunicada a Latinex mediante hecho de importancia publicado por el emisor, a través del SERI. Los intereses a pagar con respecto a cada uno de los Bonos, serán calculados multiplicando la suma resultante por el número de días calendario transcurridos entre: (i) el Día de Pago de Intereses inmediatamente anterior o la primera Fecha de Liquidación, en caso de que el primer Día de Pago de Intereses ocurra después de la primera Fecha de Liquidación y (ii) el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente o, de ser el caso, la Fecha de Vencimiento o de Redención Anticipada, dividido entre trescientos sesenta días (días transcurridos/360), redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba). Los intereses devengados sobre los Bonos de cada una de las series serán pagaderos en cada año, a opción del Emisor, de forma mensual, trimestral, semestral o anual (según se disponga en el correspondiente Suplemento al Prospecto Informativo), hasta la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención anticipada (de haberla) de la respectiva serie de los Bonos.

Para cada una de las series, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar conforme a varios métodos detallados a continuación: (i) mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento; (ii) en abonos extraordinarios a capital, (iii) mediante amortizaciones periódicas a capital conforme se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo y la Tabla de Amortización; (iv) o una combinación de varios métodos de pago aplicados a la Serie, como por ejemplo amortizaciones definidas en la Tabla de Amortización y a su vez abonos extraordinarios, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor, para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales, anuales. Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor. Las condiciones para redención anticipada de los Bonos, de acuerdo con cada Serie, se detallan en la Sección III – A, del presente Prospecto. Las Series podrán ser garantizadas o no garantizadas. Para aquellas series garantizadas el Emisor podrá designar distintos Fideuciarios, independientes uno de otros, según la serie que se emita. Para las Series Garantizadas se establecerá un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración en beneficio de los tenedores de dichas Series. Información adicional y ampliada sobre las garantías se detallan en la Sección III – G. El Emisor podrá emitir series temáticas, en cuyos casos se contará con el Marco de Referencia alineado con los Principios de Bonos Verdes o con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLB) de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA), según la etiqueta seleccionada y adicional el Informe de Verificación Externa o Informe de Segunda Opinión. La selección de la etiqueta se definirá al momento de la emisión de la Serie respectiva, dependiendo de la utilización de los fondos. Para aquellas series SLB se podrá contar con la asesoría de una institución financiera especializada y reconocida internacionalmente, para el desarrollo de los aspectos temáticos quien también podrá actuar como inversionista ancla en una o más series de los Bonos. 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 otorgada por Pacific Credit Rating (PCR) el 13 de febrero de 2026. **UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISION.**

**LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO, ASÍ COMO LA DEMÁS DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE SU EMISIÓN.**

#### PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$2.77	US\$997.23
Total	US\$150,000,000.00	US\$415,027.78	US\$149,584,972.22

\*Ver detalle de las comisiones y gastos en la Sección III-D (la cual incluye la comisión de venta)

Fecha de Oferta: 17 de abril de 2026

Resolución No. SMV-146-26 del 17 de abril de 2026

Fecha de Impresión: 20 de abril de 2026

**INVERTIS**  
SECURITIES

## DIRECTORIO

### VAREEN ASSETS CORPORATION EMISOR

Avenida Balboa | Miramar Plaza | Oficinas Corporativas  
Teléfono: (+507) 800-2376  
Contacto: Magdiel Anria  
Correo electrónico: [magdiel.anria@bernhotelspanama.com](mailto:magdiel.anria@bernhotelspanama.com)  
Página Web: <https://bernhotelspanama.com>

### ESTRUCTURADOR AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA

Invertis Securities, S.A.  
Avenida Balboa | P.H. Grand Bay Tower | Piso 4 | Oficina 402  
Apartado Postal 0832-01068  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507) 214-0000, Fax: 214-0001  
José Ramón Mena: [jrm@invertissecurities.com](mailto:jrm@invertissecurities.com)  
Página Web: [www.invertissecurities.com](http://www.invertissecurities.com)

### AGENCIA CALIFICADORA DE RIESGO

Pacific Credit Rating (PCR)  
Edificio Quartier, No.22 C Urbanización San Francisco  
Teléfono: (507) 203-1474  
Apartado Postal: 0834-01076  
Panamá, República de Panamá  
Tatiana Torres: [torres@ratingspcr.com](mailto:torres@ratingspcr.com)  
Página Web: [www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

### ENTIDAD DE REGISTRO

Superintendencia del Mercado de Valores  
Calle 50, PH Global Plaza, Piso 8  
Teléfono (507) 501-1700  
Apartado 0832-2281 WTC  
Correo electrónico: [info@supervalores.gob.pa](mailto:info@supervalores.gob.pa)  
Página Web: <https://supervalores.gob.pa/>

### LISTADO

Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.  
Avenida Federico Boyd y Calle 49  
Edificio Latinex  
Apartado 0823-00963  
Panamá, República de Panamá  
Atención: Olga Cantillo  
Teléfono: (507) 269-1966 / Fax 269-2457  
Correo electrónico: [bolsa@latinexgroup.com](mailto:bolsa@latinexgroup.com)  
Página Web: [www.latinexbolsa.com](http://www.latinexbolsa.com)

### ASESORES LEGALES

Sucre | Arias | Reyes  
Avenida Ricardo Arango y Calle 61, Obarrio  
Edificio Sucre, Arias & Reyes  
Teléfono (507) 204 7900  
Fax: (507) 264 1168  
P.O. Box 08-1601832  
Panamá, República de Panamá  
Jorge Olivardía: [jolivardia@sucre.net](mailto:jolivardia@sucre.net)  
Página Web: [www.sucre.net](http://www.sucre.net)

### VERIFICADOR EXTERNO SPO

Pacific Corporate Sustainability (PCS)  
Av. El Derby 254, Of. 305, Surco, Lima  
Teléfono: (+511) 208 2550  
Apartado Postal: 0834-01076  
Panamá, República de Panamá  
Diana Vía: [dvia@pcslatam.com](mailto:dvia@pcslatam.com)  
Página Web: [www.pcslatam.com](http://www.pcslatam.com)

### AUDITORES EXTERNOS

ORG Auditores Independientes, S.A.  
Avenida Balboa,  
P.H. Grand Bay Tower, Piso 4, Oficina 401  
Teléfono (507) 392-3850, 392-3851, 387-9553  
Ángel Pinzón: [apinzon@orgauditores.com.pa](mailto:apinzon@orgauditores.com.pa)  
Página Web: [www.orgauditores.com.pa](http://www.orgauditores.com.pa)

### CENTRAL DE CUSTODIA

Central Latinoamericana de Valores, S.A.  
Avenida Federico Boyd y Calle 49  
Edificio Latinex  
Apartado 0823-04673  
Panamá, República de Panamá  
Atención: Lerzy Batista  
Teléfono: (507) 214-6105 / Fax 214-8175  
Correo electrónico: [operaciones@latinexgroup.com](mailto:operaciones@latinexgroup.com)  
Página Web: <https://www.latinexcentral.com>



## INDICE

<b>I. RESUMEN DE TÉRMINOS, CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA</b> .....	<b>4</b>
<b>II. FACTORES DE RIESGO</b> .....	<b>12</b>
A. LA OFERTA .....	12
B. DEL EMISOR .....	16
C. DEL ENTORNO .....	19
D. DE LA INDUSTRIA .....	21
<b>III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA</b> .....	<b>21</b>
A. DETALLES DE LA OFERTA.....	21
B. PLAN DE DISTRIBUCION .....	40
C. MERCADOS.....	41
D. GASTOS DE LA EMISION .....	41
E. USO DE LOS FONDOS .....	42
F. IMPACTO DE LA EMISION .....	43
G. GARANTÍAS .....	43
<b>IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR</b> .....	<b>44</b>
A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR .....	44
B. CAPITAL ACCIONARIO .....	45
C. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO .....	45
D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	52
E. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO .....	52
F. INVESTIGACIÓN, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS .....	53
G. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS .....	53
<b>V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS</b> .....	<b>53</b>
A. RESUMEN DE LAS CIFRAS DEL EMISOR .....	53
B. ANÁLISIS DE RESULTADOS DE OPERACIONES Y SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR.....	53
C. ANALISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR .....	54
<b>VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ASESORES Y EMPLEADOS</b> .....	<b>54</b>
A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA .....	54
B. COMPENSACIÓN.....	56
C. GOBIERNO CORPORATIVO .....	56
D. EMPLEADOS .....	56
E. PROPIEDAD ACCIONARIA.....	57
<b>VII. ACCIONISTAS</b> .....	<b>57</b>
<b>VIII. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES</b> .....	<b>57</b>
A. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS .....	57
B. PERSONAS QUE BRINDAN SERVICIOS RELACIONADOS AL PROCESO DE REGISTRO.....	57
C. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES .....	58
<b>IX. TRATAMIENTO FISCAL</b> .....	<b>58</b>
A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS DE CAPITAL .....	58
B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES .....	59
C. RETENCIÓN DE IMPUESTOS .....	59
<b>X. INFORMACIÓN ADICIONAL</b> .....	<b>60</b>
<b>XI. ANEXOS</b> .....	<b>60</b>
A. TÉRMINOS UTILIZADOS EN EL PROSPECTO INFORMATIVO. ....	60
B. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL EMISOR AL 31 DE OCTUBRE DE 2025. ....	60
C. INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA EMISIÓN.....	60

## I. RESUMEN DE TÉRMINOS, CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA

*“La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la oferta, y el detalle de los factores de riesgo de la misma. El inversionista potencial interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo y solicitar aclaración en caso de no entender alguno de los términos y condiciones, incluyendo los factores de riesgo de la emisión”.*

- Emisor:** Vareen Assets Corporation (en adelante el “Emisor”).
- Clase de Títulos:** Programa Rotativo de Bonos Corporativos, (en adelante la “Emisión” o los “Bonos Corporativos” o “los Bonos”).
- Monto del Programa:** Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital del monto emitido y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Ciento Cincuenta Millones de Dólares (US\$150,000,000.00).
- Series:** Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor, de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado, mediante Suplemento al Prospecto Informativo que será enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), para su revisión y aprobación, y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A (Latinex) a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada serie, respetando en todo momento el monto total autorizado de esta Emisión de hasta US\$150,000,000.00. El Emisor podrá emitir series que podrán ser garantizadas o no garantizadas. La primera Serie de los Bonos que será emitida de conformidad con el presente Programa será la Serie A (en lo sucesivo la “Serie A” o los “Bonos de la Serie A”). Aquellas Series de los Bonos que se emitan con posterioridad a las Series A, se denominarán “Series Subsiguientes”. Aquellas Series Garantizadas se denominarán “Series Subsiguientes Garantizadas” y aquellas Series Subsiguientes que no sean garantizadas se denominarán “Series Subsiguientes No Garantizadas.”
- Moneda de pago de la obligación:** Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
- Plazo del Programa Rotativo:** El Programa Rotativo de Bonos Corporativos tendrá un plazo de vencimiento de diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de la primera serie del Programa Rotativo.
- 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 de forma general 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 Emisor (iii) otorgamiento de facilidades para capital de trabajo de subsidiarias (iv) para el desarrollo de nuevos proyectos y (v) para mejoras en las instalaciones de los edificios propiedad de sus subsidiarias donde operan los Hoteles.

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.

**Fecha de la Oferta Inicial:** 17 de abril de 2026

**Fecha de Emisión:** La “Fecha de Emisión” será la fecha a partir de la cual se inicia la colocación de los Bonos de cada una de las series y se adquieren los derechos por parte de los Tenedores de estos, conforme se disponga en el presente Prospecto Informativo y en los Suplementos al Prospecto Informativo.

**Representación de los Bonos:** Los Bonos estarán sujetos al Régimen de Tenencia Indirecta, por lo cual se emitirán en forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, mismas que serán llevadas en el Registro por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, conforme a lo establecido en el Capítulo II “Anotaciones en Cuenta de Valores Desmaterializados”, del Título X “Custodia, Compensación y Liquidación de Valores, del Texto Único de la Ley de Valores. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) y múltiplos de dicha denominación.

**Fecha de Vencimiento:** La Fecha de Vencimiento de cada una de las Series de los Bonos, será comunicada mediante Suplemento al Prospecto Informativo enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores, para su revisión y aprobación, y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada serie.

**Precio inicial de la oferta:** Los Bonos serán ofrecidos en el mercado primario al cien por ciento (100%) de su valor nominal, sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o cualquier ejecutivo del Emisor que éste designe podrá, de tiempo en tiempo, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal, según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. El precio inicial de la oferta de los Bonos de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado

mediante Suplemento al Prospecto Informativo enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores, para su revisión y aprobación, y a la Bolsa Latinoamericana de Valores a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada serie.

**Tasa de Interés:**

Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta y la misma podrá ser fija o variable o una combinación de ambos tipos de tasas a opción del Emisor. Tanto la tasa fija como la tasa variable de los Bonos serán determinadas por el Emisor, según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicadas, por el Emisor, mediante un Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva. Los detalles de la tasa fija, así como los considerados en la tasa variable; cálculo, tasa de referencia, margen y otros, se describen en la Sección III –A de este Prospecto. En los casos que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable se revisará y fijará dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés y comunicada a Latinex mediante hecho de importancia publicado por el emisor, a través del SERI.

**Cálculo de Intereses:**

Los intereses a pagar con respecto a cada uno de los Bonos, serán calculados multiplicando la suma resultante por el número de días calendario transcurridos entre: (i) el Día de Pago de Intereses inmediatamente anterior o la primera Fecha de Liquidación, en caso de que el primer Día de Pago de Intereses ocurra después de la primera Fecha de Liquidación y (ii) el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente o, de ser el caso, la Fecha de Vencimiento o de Redención Anticipada, dividido entre trescientos sesenta días (días transcurridos/360), redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

**Pago de Intereses:**

Los intereses devengados sobre los Bonos de cada una de las series serán pagaderos, a opción del Emisor, de forma mensual, trimestral, semestral o anual, hasta la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención anticipada (de haberla) de la respectiva serie de los Bonos, según se disponga en el correspondiente Suplemento al Prospecto Informativo enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores, para su revisión y aprobación, y a la Bolsa Latinoamericana de Valores a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

El pago de interés se efectuará en la fecha que indique el Emisor en el mencionado Suplemento (cada uno, “Día de Pago”), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

**Base de Cálculo:**

La base para el cálculo de intereses será días calendario/360.

**Prelación:**

El pago de capital e intereses de los Bonos no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en caso de quiebra.

**Pago de Capital:**

El saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie será pagado en la forma y frecuencia que determine el Emisor, lo cual será notificado en el Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie, enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores, para su revisión y aprobación, y a la Bolsa Latinoamericana de Valores

a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Respectiva, pudiendo ser pagado conforme a varios métodos detallados a continuación: (i) mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento; (ii) en abonos extraordinarios a capital, (iii) mediante amortizaciones periódicas a capital conforme se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo y la Tabla de Amortización; (iv) o una combinación de varios métodos de pago aplicados a la Serie, como por ejemplo amortizaciones definidas en la Tabla de Amortización y a su vez abonos extraordinarios, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor, para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales, anuales.

**Redención Anticipada:** Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor, 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. Para mayor información ver sección III-A – Descripción de la Oferta.

**Garantía de la Emisión:** Las Series podrán ser garantizadas o no garantizadas. Para aquellas series garantizadas el Emisor podrá designar distintos Fiduciarios, independientes uno de otros, según la serie que se emita. Para las Series Garantizadas se establecerá un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración en beneficio de los tenedores de dichas Series.

Las series emitidas con garantías contarán con un Fiduciario cuyos procedimientos y normas se encuentran detallados en la ley uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), conforme fuese modificada por la ley veintiuno (21) de dos mil diecisiete (2017) en adelante en conjunto con sus reglamentos, será la “Ley Fiduciaria”. La documentación deberá detallar todos los puntos solicitados por el Texto único del Acuerdo No. 2-2010, sección Garantía.

La información sobre las garantías, factores de riesgo y toda la documentación relacionada a las Series Subsiguientes Garantizadas, será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores con veinte días hábiles de antelación (20 días hábiles) antes de remitir el Suplemento de la Serie respectiva, para que sea revisada y aprobada. Luego de contar con la respectiva aprobación de la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor podrá comunicar mediante Suplemento al Prospecto Informativo la garantía, factores de riesgo y demás condiciones de la Serie que será garantizada con no menos de dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva. La documentación relacionada a la garantía y al fiduciario deberá cumplir con lo establecido en la Sección de Garantías del Texto Único del Acuerdo No.02-2010 de la mencionada SMV.

Toda vez que la información de las garantías de las Series Garantizadas, cuando existan, será remitida mediante Suplemento al Prospecto Informativo, es necesario que el inversionista interesado además de leer la información del Prospecto Informativo, el contrato de Fideicomiso de Garantía y Administración y demás documentos de la Emisión, también considere la información contenida en el Suplemento al Prospecto Informativo en donde se desarrollará información de la garantía y de ser necesario factores de riesgo.

El Patrimonio correspondiente a los Fideicomisos de Garantía y Administración de las Series Garantizadas, se detallarán en el Suplemento al Prospecto Informativo y el mismo será traspasado al Fideicomiso en propiedad y título Fiduciario. 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. Este patrimonio a opción del Emisor, podrá estar constituido por: (i) activos muebles, activos inmuebles (fincas) y derechos cuyo valor de avalúo sea de al menos ciento veinte por ciento (140%) del saldo insoluto a capital de las Series de Bonos garantizadas; (ii) Mejoras sobre los activos inmuebles; (iii) el beneficio de las pólizas de seguro de incendio, pólizas de contenido (si las hubiese) todo riesgo de las fincas que tuviesen mejoras construidas o aquellas que resulten de la segregación de una Finca.

A la fecha de la autorización del registro de la presente Emisión, no se cuenta con una garantía real.

**Fuente de pago:** El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor, cuya fuente principal de ingresos consiste en los intereses que provienen de las facilidades de créditos otorgadas a sus subsidiarias y de las utilidades repartidas por estas cuando las haya, por lo tanto, los resultados futuros del Emisor dependerán de la eficiente administración en el cobro de dichos intereses y de los recursos que financien sus operaciones. El impago de dichas obligaciones de sus relacionadas, pueden afectar de forma material los resultados operativos del Emisor.

**Estructurador, Casa de Valores y Puesto de Bolsa:** Invertis Securities, S.A.

**Agente de Pago, Registro y Transferencia:** Invertis Securities, S.A.

**Asesor Legal:** Sucre | Arias | Reyes

**Audidores Externos:** ORG Auditores Independientes, S.A.

**Central de Custodia:** Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).

**Listado:** Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinex)

**Registro:** Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) mediante Resolución No. SMV-146-26 del 17 de abril de 2026.

**Periodo Fiscal:** El periodo fiscal del Emisor culmina en diciembre de cada año.

**Ley Aplicable:** La Ley de Valores, conforme dicho término se define en el Glosario de este Prospecto Informativo y demás leyes y normas legales vigentes en la República de Panamá que deban ser observadas por el Emisor.

**Jurisdicción:** República de Panamá.

**Gastos de la Emisión:** Todos los gastos de la Emisión serán por cuenta del Emisor e incluirán, entre otros, registros, gastos legales, gastos de impresión, impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (en caso de aplicar) publicación y gastos de registro ante la SMV y listado en la Bolsa Latinoamericana de Valores (Latinex) y la Central Latinoamericana de Valores (Latinclear).

**Calificadora de Riesgo:** Pacific Credit Rating, Inc. (PCR).

**Calificación de Riesgo de la Emisión:** Pacific Credit Rating, Inc. (PCR) asignó 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. Una copia completa de este informe de calificación se encuentra adjunta como Anexo D de este Prospecto Informativo.

**Verificación Externa de Series Temáticas:** Las Series de Bonos que sean temáticas podrán contar con un Informe de Verificación Externa o Informe de Segunda Opinión, emitido por la empresa Pacific Corporate Sustainability (PCS), dando su conformidad con la verificación del Marco de Referencia y su alineación con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de la ICMA, aplicable únicamente a las series temáticas que el Emisor podría emitir.

**Tratamiento Fiscal:** Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital provenientes de la enajenación de los Bonos: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, y registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores, en donde dicha enajenación no se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al impuesto sobre la renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días calendario siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado.

El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante

de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Emisor el registro de la transferencia de los Bonos a su nombre, el Tenedor Registrado deberá mostrar evidencia al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Emisor del pago del impuesto de ganancia de capital, o de cualquier otro impuesto, que, a la sazón, esté vigente, para este tipo de operaciones.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses generados por los Bonos: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, tal como fue modificado por el artículo 146 de la Ley 8 del 15 de marzo de 2010, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado. En caso de que los valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos. Para más información, ver Sección VIII del Prospecto Informativo.

**Modificaciones y Cambios:** 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 de redacción 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.

### **Resumen de los Factores de Riesgo de la Oferta:**

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos deben cerciorarse de que comprenden los riesgos descritos en esta sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores, y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que, de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos.

#### **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 de forma general 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 (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 Emisor (iii) otorgamiento de facilidades para capital de trabajo de subsidiarias (iv) para el desarrollo de nuevos proyectos y (v) para mejoras en las instalaciones de los edificios propiedad de sus subsidiarias donde operan los Hoteles.

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.

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.

El Emisor no ha establecido un límite en cuanto al monto de la inversión en los bonos y tampoco limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en los mismos.

La Fecha de Oferta de la Serie respectiva, la Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, Monto de la Serie, Uso de los fondos, la(s) garantía(s) (de haberla), el Fiduciario y los Fideicomitente (de haberlos), la Tasa de Interés, Precio de Colocación, Plazo, la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (de haberla), Periodicidad de Pago de Intereses, Día de Pago de Intereses, Tasa de Interés si será fija o variable, Pago de Capital, etc, respetando en todo momento el total autorizado de esta emisión de hasta US\$150,000,000.00; serán comunicados mediante un Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva. El Emisor se reserva el derecho de emitir series locales, para su negociación doméstica o con registro internacional.

Los Bonos están registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa Latinoamericana de Valores y están sujetos a los siguientes términos y condiciones:

- **Clase y Denominación, Expedición, Fecha y Registro de los Bonos**

Los Bonos estarán sujetos al Régimen de Tenencia Indirecta, por lo cual serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, mismas que serán llevadas en el Registro, por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, conforme a lo establecido en el Capítulo II “Anotaciones en Cuenta de Valores Desmaterializados”, del Título X “Custodia, Compensación y Liquidación de Valores” del Texto Único de la Ley de Valores de Panamá y en denominaciones y múltiplos de Mil Dólares (US\$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Conforme a lo dispuesto en esta Ley de Valores, con relación a la emisión de valores desmaterializados, los valores representados por medio de anotaciones en cuenta se crearán y emitirán en virtud de la correspondiente anotación que haga el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Esta anotación que haga el Agente de Pago, Registro y Transferencia, será el acto que constituirá los derechos sobre los Bonos, representados mediante anotación en cuenta, incluyendo los derechos de propiedad y prenda. Por lo tanto, la persona que aparezca anotada en el Registro como Tenedor Registrado, se presumirá titular legítimo de los Bonos y en consecuencia podrá ejercer los derechos que le correspondan. Igualmente, todo traspaso de valores representado por medio de anotaciones en cuenta tendrá lugar mediante la anotación que se haga, de dicho traspaso, en el Registro, anotación que producirá los mismos efectos que la tradición de los valores.

La Fecha de Oferta Inicial será el día 17 de abril de 2026.

Al 31 de octubre de 2025, el valor nominal en relación con el capital pagado del Emisor es de 15,000 veces y la relación del valor nominal de la emisión sobre el patrimonio también resulta 15,000 veces.

La relación del total de pasivos entre capital pagado no se puede calcular, ya que el Emisor no cuenta con resultados operativos que permita obtener esta medición.

- **Precio de Venta**

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos en el mercado primario al cien por ciento (100%) de su valor nominal, sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o cualquier ejecutivo del Emisor que éste designe podrá, de tiempo en tiempo, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por o un valor superior o inferior a su valor nominal, según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más los intereses acumulados de existir, pagadero en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

- **Tasa, Cómputo y Pago de Intereses**

Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta y la misma podrá ser fija o variable o una combinación de ambos tipos de tasas a opción del Emisor. Tanto la tasa fija como la tasa variable de los Bonos serán determinadas por el Emisor, según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicadas, por el Emisor, mediante un Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva. En los casos que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable será revisada y determinada mensual, trimestral, semestralmente o anual, según corresponda, por el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, hasta su Fecha de Vencimiento o su Fecha de Redención Anticipada, dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés y comunicada a Latinex mediante hecho de importancia publicado por el emisor, a través del SERI.

En caso de ser variable, los Bonos devengarán una Tasa de Interés equivalente a la tasa SOFR (Secured Overnight Funding Rate) o la tasa alterna equivalente en ese momento, de uno (1), tres (3), seis (6) o doce (12) meses plazo, más un margen aplicable y podrá tener una tasa mínima y una tasa máxima, según sea definido por el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia. La tasa SOFR será la Tasa SOFR a plazo del Chicago Mercantile Exchange (CME) o en su ausencia la tasa alterna equivalente en ese momento. El resultado de la revisión de la tasa de interés variable será comunicado a Latinex mediante hecho de importancia publicado por el emisor, a través de SERI al menos dos (2) días hábiles antes del inicio del periodo de interés, para su correspondiente actualización y publicación a los tenedores. Para efectos exclusivos de la determinación de la Tasa SOFR a Plazo aplicable a los Bonos se tomará la Tasa SOFR a Plazo publicada dos (2) “Días Hábiles de Valores Gubernamentales de los Estados Unidos” (U.S. Government Securities Business Days) antes del inicio de cada Período de Interés. Para estos efectos, “Día Hábil de Valores Gubernamentales de los Estados Unidos” significa cualquier día, excepto sábado o domingo, o un día en que la Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA) recomiende que los departamentos de renta fija de sus miembros permanezcan cerrados durante todo el día, para efectos de negociación de valores gubernamentales de los Estados Unidos. Para conocer la tasa de interés variable aplicable a cada Período de Interés, los Tenedores Registrados de los Bonos podrán comunicarse con el Agente de Pago, Registro y Transferencia o visitar la página de internet de Latinclear. Si antes de la finalización de cualquier Período de Interés de cualquiera de las series de los Bonos, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no pudiere determinar la Tasa SOFR, ya sea por su indisponibilidad o porque la misma tasa de referencia cese de existir, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificar al Emisor, al Fiduciario, a los Tenedores Registrados de los Bonos, a la SMV y a Latinex en la misma fecha en que debió efectuar la actualización del cambio de tasa. Por lo tanto, de ocurrir lo antes mencionado, comenzará a regir la Tasa de Interés Alterna la cual aplicará a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior.

Tasa de Interés Alterna será la tasa de referencia que el Agente de Pago, Registro y Transferencia escoja, entre aquellas tasas de referencia reconocidas a nivel mundial como sucesoras de la Tasa SOFR, y que proporcione cotizaciones de tasas comparables a ésta última. Algunas Series del programa podrán contar con la aprobación adicional de la Mayoría de los Tenedores de la misma. Dicha tasa escogida será notificada al Emisor por el Agente de Pago, Registro y Transferencia; y para cada una de las Series significa la tasa anual que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado y comunicada a la SMV, para su revisión y aprobación, al menos dos (2) Días Hábiles previo a la Fecha de Oferta de cada una de estas Series mediante un Suplemento al Prospecto Informativo. La Tasa de Interés Alterna aplicará, si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquiera de las Series y solo en el caso en que una o varias de estas series hayan sido emitidas a una tasa de interés variable referenciada a SOFR, si

el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación de la Tasa SOFR para dicho Período de Interés.

Los intereses devengados sobre el Saldo Insoluto a Capital serán pagaderos, a través de lo que determine el Emisor. El Emisor tendrá la opción de establecer la Fecha de Pago de Interés, para cada una de las series de los Bonos. Los intereses devengados sobre los Bonos de cada una de las series serán pagaderos en cada año, a opción del Emisor, de forma mensual, trimestral, semestral o anual, hasta la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención anticipada (de haberla) de la respectiva serie de los Bonos. En caso de que la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento de los Bonos coincida con una fecha que no sea un Día Hábil, la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento será extendida al primer Día Hábil siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago o Fecha de Vencimiento para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente. Si el primer Día Hábil siguiente supone un cambio de mes, el pago se trasladará al último día hábil del mes correspondiente de pago.

Los intereses devengados de los Bonos serán acordados entre el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, según las condiciones de mercado existentes en la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos, serán calculados multiplicando la suma resultante por el número de días calendario transcurridos entre: (i) el Día de Pago de Intereses inmediatamente anterior o la primera Fecha de Liquidación, en caso de que el primer Día de Pago de Intereses ocurra después de la primera Fecha de Liquidación y (ii) el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente o, de ser el caso, la Fecha de Vencimiento o de Redención Anticipada, dividido entre trescientos sesenta días (días transcurridos/360), redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba). Los pagos de intereses serán realizados con la frecuencia que establezca el Emisor, ya sea pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.

Los intereses devengados por los Bonos serán pagados en cada Día de Pago de Intereses a quienes aparezcan como Tenedores Registrados en la fecha fijada por el Emisor, para dicho Día de Pago de Intereses.

El Saldo Insoluto de Capital de los Bonos que no sea efectivamente pagado en un Día de Pago de Intereses o en su Fecha de Vencimiento continuará devengando intereses a la tasa de interés aplicable hasta su pago.

Los intereses que devenguen los Bonos que no sean efectivamente pagados en el Día de Pago de Intereses correspondiente devengarán a su vez intereses a la tasa de interés aplicable hasta su pago. Los intereses continuarán acumulándose, aun luego de ocurrir un Evento de Vencimiento Anticipado, sólo en la medida permitida por la Ley Aplicable.

- **Fecha de Emisión de los Bonos**

La “Fecha de Emisión” será la fecha a partir de la cual se inicia la colocación de los Bonos de cada una de las series y se adquieren los derechos por parte de los Tenedores de los mismos, conforme se disponga en el presente Prospecto Informativo y en los Suplementos al Prospecto Informativo.

- **Fecha de Vencimiento de los Bonos**

La fecha de vencimiento de cada serie de los Bonos será notificada por el Emisor, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la fecha de oferta inicial de cada serie, mediante el Suplemento al Prospecto Informativo enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores, para su revisión y aprobación y a Latinex.

- **Pago de Capital**

El saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie será pagado en la forma y frecuencia que determine el Emisor, lo cual será notificado en el Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie, enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores, para su revisión y aprobación y a la Bolsa Latinoamericana de Valores a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Respectiva, pudiendo ser pagado conforme a varios métodos detallados a continuación; (i) mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento; (ii) en abonos extraordinarios a capital, (iii) mediante amortizaciones periódicas a capital conforme se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo y la Tabla de Amortización; (iv) o una combinación de varios métodos de pago aplicados a la Serie, como por ejemplo amortizaciones definidas en la Tabla de Amortización y a su vez abonos extraordinarios, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor, para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales, anuales.

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.

El Emisor podrá establecer un Periodo de Gracia para el pago de capital de la Serie Respectiva. Este Periodo de Gracia de existir, será comunicado por el Emisor mediante Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie, enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores, para su revisión y aprobación, y a la Bolsa Latinoamericana de Valores a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Respectiva. Los Bonos que cuenten con este Periodo de Gracia, contarán con su respectiva Tabla de Amortización en la cual se observará dicho Periodo de Gracia. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie será pagado en la forma y frecuencia que determine el Emisor.

- **Vigencia del Programa**

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.

- **Agente de Pago, Registro y Transferencia**

Mientras existan Bonos expedidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Transferencia (el “Agente de Pago”) en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Emisor ha designado a Invertis Securities, S.A. como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos.

Invertis Securities, S.A. ha asumido las funciones de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos conforme a los términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia suscrito por el Emisor e Invertis Securities, S.A. (el “Contrato de Agencia”). Copia del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia reposa en la Superintendencia del Mercado de Valores. Cada Tenedor Registrado de un Bono, por la mera tenencia del mismo, acepta los términos y condiciones del Contrato de Agencia.

El Agente de Pago se compromete a:

- a) Previa instrucción del Emisor bien sea de manera directa o a través de sus mandantes o apoderados debidamente constituidos, proceder con la confección de las instrucciones de depósito de los Bonos,

que respaldarán el desembolso solicitado por El Emisor.

- b) Percibir el importe correspondiente al precio de venta de los Bonos y entregar al Emisor estos fondos, producto de la(s) venta(s) de los Bonos, por parte del puesto colocador, a través de transacciones bursátiles.
- c) Calcular los intereses a ser devengados por cada uno de los Bonos en cada Período de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos.
- d) Actuar como Agente de Pago de los derechos económicos adquiridos por los Tenedores Registrados y devengados sobre los Bonos.
- e) Notificar por escrito al Emisor el monto de los intereses correspondientes a cada Período de Interés y el monto de capital que deba ser pagado en cada Día de Pago de Interés, si aplica. La notificación deberá darse por escrito al menos cinco (5) días hábiles antes de cada Fecha de Pago con el detalle de los intereses a pagar y del capital, si aplica, junto con el saldo insoluto de los Bonos.
- f) Pagar a los Tenedores Registrados los intereses y el capital, si aplica, de los Bonos en cada Día de Pago de Interés con los fondos que para tal fin reciba del Emisor o del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía y Administración, según los términos y condiciones del Contrato de Agente de Pago, del Contrato de Fideicomiso y la respectiva serie.
- g) Expedir, a solicitud del Emisor, las certificaciones que este solicite respecto a los nombres de los Tenedores Registrados, el saldo a capital de sus respectivos Bonos, los intereses adeudados y el número de Bonos emitidos y en circulación.
- h) Expedir, a solicitud del Tenedor Registrado las certificaciones correspondientes, haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.
- i) Recibir del Emisor y del Fiduciario todas las comunicaciones que éstos deban enviar a los Tenedores Registrados, y viceversa.
- j) Transmitir al Emisor una copia de toda comunicación o notificación recibida de un Tenedor Registrado que requiera de una acción o decisión por parte del Emisor dentro de los tres (3) días hábiles siguientes al recibo de la misma.
- k) Realizar cualquier otro servicio relacionado con la emisión, o inherente al cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia y los demás servicios que el Agente de Pago convenga con el Emisor.
- l) Suministrar cualquier información o explicación que requiera la SMV y las entidades autorreguladas, asociadas a sus funciones de Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- m) Informar al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la SMV y a Latinex, cuando no pueda realizar el pago de intereses y/o capital a los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago o por cualquier otro motivo.
- n) Llevar y mantener al día, un registro denominado el “Registro”, de las personas en cuyo favor se hubiesen emitido los Bonos del Emisor (en adelante, los Tenedores Registrados), en el que se anotará lo siguiente:
  - i. Nombre y dirección del Tenedor Registrado de cada uno de los Bonos emitidos y en circulación, así como también de sus respectivos cesionarios. Cuando se trate de personas jurídicas, Invertis solicitará el nombre y cédula de al menos dos personas, a través de las cuales se harán las comunicaciones;

- ii. Fecha de la transacción y liquidación de los Bonos de que sea titular cada Tenedor Registrado;
- iii. Forma de pago aceptada por cada Tenedor Registrado;
- iv. Gravámenes y restricciones legales y contractuales que se hubiesen establecido sobre los Bonos;
- v. Nombre del apoderado, mandatario o representante del Tenedor Registrado o de la persona que haya adquirido poder de dirección, de acuerdo a la ley;
- vi. Cualquier otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia considere necesaria.

La gestión del Agente de Pago será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago no asumirá ni incurrirá en obligación o responsabilidad alguna, ya sea contractual o extracontractual, frente a los Tenedores Registrados de los Bonos ni actuará como agente, representante, mandatario o Fiduciario de los Tenedores Registrados de los Bonos. El Agente de Pago no garantiza los pagos de capital o intereses a los Tenedores Registrados de los Bonos y sólo se comprometerá con el Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de dichos Bonos, las sumas que reciba del Emisor, para tal fin, de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y el Contrato de Agente de Pago. El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de uno o más Bonos y entrar en transacciones comerciales con el Emisor y con cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

El Emisor detalla en esta misma sección Detalles de la Oferta el párrafo “Intereses Moratorios y Sumas No Cobradas”, el procedimiento a aplicar en relación a las sumas de capital e intereses adeudados por el Emisor y no reclamadas por los Tenedores Registrados.

- **Pagos y Distribuciones**

Toda suma de dinero que deba ser pagada por el Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos se hará, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Agente de Pago, Registro y Transferencia pagará toda suma de dinero que reciba del Emisor a la persona que sea el Tenedor Registrado, según su Registro y en la fecha de determinación establecida por el Emisor, en relación con el pago que se hará en dicha Fecha de Pago. El Tenedor Registrado de un Bono será el único con derecho a recibir pagos con respecto a su inversión en dicho Bono.

Al ser una emisión desmaterializada, cada pago que realice el Agente de Pago, Registro y Transferencia lo hará poniendo a la disposición de la central de valores los fondos suficientes que reciba del Emisor, para hacer dicho pago de conformidad con las reglas y procedimientos de la central de valores. A la fecha de registro de esta emisión, actúa como única central de valores en Panamá, Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear). Latinclear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes, una vez reciba los fondos del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Todos los pagos que realice el Emisor en relación con los Bonos serán efectuados en dólares. Los pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor, para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales, anuales.

- **Redención Anticipada**

Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor, 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, es decir, que la redención anticipada no representa un pago de prima de riesgo adicional para el

inversionista o el tenedor en curso. Las redenciones podrán ser totales o parciales, según lo estipulado en los Suplementos de cada Serie.

No se cobrará una penalidad por redención anticipada total o parcial. En caso de redenciones parciales, dicho pago se hará a prorrata a todos los tenedores registrados de la emisión o la determinada serie, si el Emisor así lo determina. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total, podrá ser efectuada en cualquier Día Hábil (la “Fecha de Redención Anticipada”) que sea determinado conforme al procedimiento que se detalla en la presente sección en relación con una decisión o cumplimiento de obligación del Emisor de redimir anticipadamente los Bonos.

En caso de que el Emisor decida redimir, el Emisor deberá comunicar cualquier redención anticipada, ya parcial o total, que vaya a realizar a los Tenedores Registrados con no menos de treinta (30) días calendario de anterioridad a la fecha en que se vaya a realizar la redención anticipada (la “Fecha de Redención Anticipada”), mediante un Hecho de Importancia enviado a Latinex y a la SMV con indicación del monto, Serie de los Bonos que será redimida y la Fecha de Redención Anticipada. Si una Fecha de Redención Anticipada no cayese en un día hábil, la redención se hará efectiva el día hábil inmediatamente siguiente. Si el primer Día Hábil siguiente supone un cambio de mes, el pago se trasladará al último día hábil del mes corriente.

- **Intereses Moratorios y Sumas No Cobradas**
  - **Intereses Moratorios**

Si el Emisor no realiza el pago del capital, intereses, o cualquier otro pago en la fecha que corresponda conforme a los Bonos emitidos, el Emisor pagará al Tenedor Registrado de dichos Bonos, además de la tasa de interés correspondiente, intereses moratorios sobre las sumas que hubiese dejado de pagar a una tasa de dos por ciento (2%) mensual, desde la fecha en que dicha suma de capital, interés, o cualquier otra sea exigible y pagadera hasta la fecha en que dicha suma de capital, interés, u otra, sea efectivamente pagada en su totalidad. Los intereses moratorios que no hayan sido pagados, serán sumados a la cantidad vencida al final de cada período de interés que aplique para que, a su vez, devenguen intereses e intereses moratorios, pero continuarán siendo exigibles a requerimiento de cualquier Tenedor.

- **Sumas no Cobradas**

Al ser una emisión desmaterializada y representada por medio de anotaciones en cuenta, el Tenedor Registrado será una central de custodia y por lo tanto todo pago se realizará de acuerdo con los reglamentos y procedimientos de dicha central. Por lo tanto, en esta emisión se omite el proceso de pago directo a cada Tenedor Registrado y por ende las sumas no cobradas por estos tenedores, ya que los mismos no cuentan con bonos individuales o físicos.

- **Notificaciones**
  - **Notificaciones al Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia**

Cualquier notificación o comunicación de los Tenedores Registrados al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia se considerará debida y efectivamente dada si dicha notificación es dada por escrito y entregada personalmente o enviada por servicio de correo certificado a la dirección que se detalla a continuación:

Al Emisor:  
**VAREEN ASSETS CORPORATION**  
Avenida Balboa | Miramar Plaza | Oficinas Corporativas |

Teléfono: (+507) 800-2376  
Contacto: Magdiel Anria  
Correo electrónico: [magdiel.anria@bernhotelspanama.com](mailto:magdiel.anria@bernhotelspanama.com)  
Página Web: <https://bernhotelspanama.com>

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia:  
**INVERTIS SECURITIES, S.A.**  
P.H. Grand Bay Tower, Piso 4, Local 402  
Avenida Balboa, Ciudad de Panamá  
Apartado 0832-01068, Panamá, República de Panamá  
Atención: José Ramón Mena  
Correo electrónico: [jrm@invertissecurities.com](mailto:jrm@invertissecurities.com)  
Teléfono: (+507) 214-0000

El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar las direcciones antes indicadas mediante notificación a los Tenedores Registrados. Las notificaciones enviadas por correo certificado o mediante transmisión por email, se entenderán otorgadas cuando sean recibidas.

- **Notificaciones a los Tenedores Registrados**

Cualquier notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago, Registro y Transferencia al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse por escrito (i) mediante entrega personal, (ii) mediante envío por correo electrónico o (iii) mediante publicación en un diario matutino de amplia circulación en la ciudad de Panamá, a opción de la persona que envía la notificación o comunicación; (iv) en el caso de redenciones, mediante Hecho de Importancia que el Emisor envíe a Latinex y a la Superintendencia del Mercado de Valores.

Si la notificación o comunicación es así enviada, se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la publicación en dicho diario.

- **Compromisos del Emisor**
  - **Declaraciones y garantías emitidas por el Emisor**

El Emisor declara y por tanto garantiza la veracidad de todo el contenido del presente Prospecto Informativo. Sin perjuicio de lo anterior, también declara que a la Fecha de Oferta de la primera serie:

- a) El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda documentación necesaria, para efectuar el debido registro y colocación de los Bonos.
- b) Toda la documentación presentada por el Emisor, para la estructuración, registro y colocación de los Bonos, ha sido debidamente autorizada por éste y constituye una obligación legal, válida y exigible del Emisor.
- c) El Emisor se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de insolvencia, quiebra, procedimiento concursal, concordato y/o reorganización, dación en pago, liquidación, quita y espera o renegociación ni prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo;
- d) Toda documentación relacionada con la Emisión, colocación y registro de los Bonos no viola o

contradice ninguna Ley Aplicable o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte. Que el Emisor cumple con todas las leyes de la República de Panamá, en especial, sin limitar, con aquellas de carácter laboral y con todos sus contratos, acuerdos, convenios y otras obligaciones materiales que los vinculan, incluyendo los Documentos de la Emisión.

- e) No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualesquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor.
- f) Los estados financieros auditados del Emisor, fueron preparados por auditores externos y de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los periodos que cubren y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.
- g) Toda la documentación e información presentada por el Emisor al Agente de Pago, Registro y Transferencia, es cierta y verdadera y no se han realizado declaraciones falsas sobre hechos de importancia relacionados al Emisor ni se ha suministrado información falsa relacionada a la situación financiera del Emisor.
- h) El Emisor se encuentra en paz y salvo con el Tesoro Nacional y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.
- i) El Emisor cumple con todas las leyes y decretos vigentes en la República de Panamá que incidan directa o indirectamente en el curso normal de negocios.
- j) El Emisor no ha incurrido en ninguno de los eventos de incumplimiento ni se encuentra en mora con respecto a acuerdo o contrato alguno del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
- k) No existe un Efecto Material Adverso que pueda afectar al Emisor, ya sea en el negocio, la condición financiera o en los resultados de operaciones o en las respectivas futuras de negocios.

- **Obligaciones de Hacer**

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de las series autoricen expresamente y por escrito lo contrario otorgando una dispensa que podrá ser total, parcial o sobre una o más obligaciones y, exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la SMV, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los Bonos estén debidamente registrados en la SMV, el Emisor se obliga a cumplir sin limitaciones, entre otras, las siguientes condiciones aplicables para todas las Series a menos que el correspondiente Suplemento al Prospecto Informativo, para la emisión de una respectiva Serie, indique que alguno que no aplicará a dicha Serie:

- a) Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a través del SERI, los Formularios e Informes de Actualización Anuales y Trimestrales, así como los Hechos de Importancia y los Suplementos al Prospecto Informativo, y cumplir con las demás obligaciones establecidas en el Acuerdo No.08-2018

del 19 de diciembre de 2018 y el Acuerdo 13-2022 de 14 de diciembre de 2022, ambos expedidos por la Superintendencia del Mercado de Valores, conforme los mismos sean, de tiempo en tiempo, enmendados, adicionados, suplementados o reemplazados.

- b) Suministrar a la SMV y a Latinex, dentro de los plazos y de acuerdo con la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:
- i. Informe de actualización anual (IN-A) acompañado de los Estados financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores. Estos informes se presentarán en formato PDF y serán enviados, a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI).
  - ii. Informe de actualización trimestral (IN-T) acompañado de los Estados financieros Interinos no auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente. Estos informes se presentarán en formato PDF y serán enviados, a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI).
  - iii. Suministrar toda información o documentación solicitada por la Superintendencia del Mercado de Valores y las organizaciones autorreguladas que tengan relación con los registros de títulos valores que sean garantizados a través de fideicomisos.
  - iv. Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y/ o la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
- c) Presentar a las autoridades fiscales todas las declaraciones de renta y documentos relacionados dentro de los plazos requeridos por la Ley Aplicable y pagar, oportunamente todos los impuestos que deba pagar de conformidad con la Ley Aplicable, salvo por aquellos impuestos que sean disputados de buena fe por los procedimientos apropiados y por los cuales se mantienen reservas adecuadas. El Agente de Pago, Registro y Transferencia (actuando conforme a la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos) se reserva el derecho de exigir en cualquier momento constancia de que estos pagos se encuentran al día.
- d) Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos, tan pronto tenga conocimiento del hecho. Estos hechos de importancia, se presentarán en formato PDF y serán enviados, a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI).
- e) Suministrar al Agente de Pago y Agente Fiduciario, cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
- f) Mantener al día sus obligaciones frente a terceros, incluyendo, pero no limitado a cualquier obligación bancaria.
- g) Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.

- h) Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, patentes, concesiones, permisos, marcas y derechos existentes y de que el Emisor sea titular y que sean necesarias para su negocio y/o las sociedades inmobiliarias.
- i) Cumplir con cualesquiera otras obligaciones que se encuentren contenidas en el Contrato de Fideicomiso, en el Prospecto Informativo y en los demás documentos de la Emisión.
- j) Cumplir con las disposiciones: (i) de la Ley de Valores, (ii) de los Acuerdos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores y demás leyes y decretos vigentes o entren a regir en la República de Panamá durante la vigencia de la emisión y que incidan directa o incidentalmente en el curso normal de su negocio.
- k) Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
- l) El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado, de acuerdo con este prospecto informativo.
- m) Efectuar puntualmente los pagos de intereses, capital, comisiones y cualquier otro monto adeudado y que guarde relación con esta emisión de Bonos.
- n) Mantener sus libros de registros, de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en Panamá y permitir acceso al Agente de Pago y al(los) Agente(s) Fiduciario(s) de haberlos, a dichos libros de contabilidad.
- o) Mantener vigente su existencia legal.
- p) Contar con la emisión anual del informe post emisión y verificado mediante auditoría, hasta culminar la asignación total de los fondos.
- q) Velar por el buen estado de los activos que se aportan como parte de las garantías cedidas al(los) fideicomiso(o) de haberlos, para que no decaigan sus valores y declarar en el Registro Público las mejoras que se construyan sobre las fincas hipotecadas.
- r) Notificar al Agente de Pago y al Agente Fiduciario inmediatamente el Emisor tenga conocimiento o que razonablemente deba tener conocimiento de la ocurrencia de un Evento de Vencimiento Anticipado, señalando los detalles de dicho Evento de Vencimiento Anticipado y la acción que el Emisor propone tomar en relación con dicho incumplimiento.
- s) Realizar transacciones con compañías afiliadas y compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables.
- t) Declarar adecuadamente las mejoras que se construyan sobre las Fincas dadas en garantía, en los casos que aplique.
- u) Constituir para las Series Garantizadas Fideicomiso de Garantía y Administración “Vareen Assets Corporation”, sobre los siguientes bienes y derechos: bien inmueble (Finca) y otros Activos Fideicomitados según se definirán, en su momento en el Fideicomiso de Garantía y Administración “Vareen Assets Corporation” y en el Suplemento al Prospecto Informativo. El Fideicomiso se constituirá en la República de Panamá. El domicilio será el domicilio del Fiduciario. El Fideicomiso de Garantía y Administración “Vareen Assets Corporation” será constituido dentro del plazo máximo de

ciento veinte (120) días calendario desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la emisión. El Emisor podrá emitir series adicionales que podrán ser garantizadas y no garantizadas.

- v) Tener y mantener vigentes, mientras existan sumas pendientes de pago a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, pólizas de seguro de todo riesgo causado por incendio, rayo, terremoto u otros riesgos catastróficos, de construcción, incluyendo daños a terceros, sobre los activos de las sociedades inmobiliarias cedidos en las garantías y sus mejoras, por la suma no menor del cien por ciento (100%) del valor o el de las mejoras o su valor de reposición. De igual forma cuando existan proyectos en construcción, se obliga a tener y mantener las pólizas con adecuada cobertura de daños a terceros mientras. Todas las pólizas serán cedidas o endosadas de manera irrevocable e incondicional a favor del Fiduciario de la serie, quien debe aparecer en ellas, en todo momento como beneficiario y quien actúa en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos y del Fideicomiso de la serie.
- w) Actualizar los avalúos de la Finca o cualquier otro bien inmueble fideicomitado, cada tres (3) años o conforme lo exija la Ley de Valores.
- x) Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre, un informe expedido por su representante financiero o por su representante legal que indique el Emisor se encuentra en cabal cumplimiento de las Obligaciones de Hacer y las Obligaciones de No Hacer contenidas en el presente Prospecto Informativo.
- y) Asumir bajo su responsabilidad, a las sociedades inmobiliarias, el pago de todo impuesto, tasa y/o contribución especial, nacional o municipal, local o extranjera, que se deban pagar en relación con la(s) Finca(s) y sus mejoras dadas en garantía.
- z) Proporcionar al(los) Fiduciario(s), en el momento y oportunidad que ésta requiera, los recursos que fueran necesarios para atender las obligaciones que éste contrajera por cuenta del Fideicomiso de la Serie, para el cumplimiento del mismo.
- aa) Actualizar el Informe de Calificación de Riesgo de manera anual o bajo la periodicidad que indique la Ley de Valores.
- bb) Notificar a los Tenedores Registrados, al Agente de Pago Registro y Transferencia, al Fiduciario, a la SMV y a la Bolsa Latinoamericana de Valores de inmediato y por escrito, sin perjuicio de la obligación de divulgación de hechos de importancia, cualquier hecho, evento o situación que pueda afectar a la Emisión.
- cc) Transferir al Agente de Pago, Registro y Transferencia, al menos cinco (5) días antes de la Fecha de Pago, los fondos correspondientes al pago de los intereses que corresponda al Periodo de Interés respectivo, conforme a la periodicidad establecida en el respectivo Suplemento al Prospecto Informativo de la respectiva Serie.
- dd) Cumplir con la constitución de la(s) garantía(s) y el traspaso de los bienes para el perfeccionamiento del fideicomiso(s), dentro del plazo máximo de ciento veinte (120) días calendario desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la emisión, ya que en ausencia de esta obligación, el Fiduciario(s) deberá informar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a las organizaciones autoreguladas y a los inversionistas dicho incumplimiento.

Con excepción de cualesquiera obligaciones establecidas por la Ley de Valores o por la Ley Aplicable, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más Obligaciones de Hacer, de aquellas listadas en esta sección

u otras obligaciones establecidas en este Prospecto Informativo para lo cual deberá contar, para cada una de las Series emitidas y en circulación, individualmente, con la aprobación de la Mayoría de Tenedores Registrados de una Serie, cuando la dispensa solo afecte a dicha Serie en particular o con la aprobación de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos, cuando la dispensa afecte a la totalidad de la Emisión. De igual manera se exceptúan de esta dispensa el pago de capital e intereses de la presente emisión de Bonos.

- **Obligaciones de No Hacer**

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series autorice expresamente y por escrito lo contrario, durante la vigencia de la Emisión, el Emisor no podrá realizar ninguno de los siguientes actos, durante la vigencia de la Emisión de los Bonos:

- a) Vender, enajenar bajo cualquier modalidad, hipotecar, traspasar, permutar, gravar o de cualquier otra forma disponer de sus activos, incluyendo, pero sin limitación alguna, los otorgados en garantía para esta Emisión, salvo por traspasos que haga para garantizar las obligaciones contraídas por el Emisor en virtud de la presente emisión.
- b) Fusionarse, consolidarse, escindirse (total o parcialmente) o materialmente alterar su existencia.
- c) Adquirir nuevas deudas financieras, fuera del giro ordinario de sus negocios.
- d) Realizar cambios materiales en sus políticas contables, así como en sus procedimientos de contabilidad interna.
- e) Otorgar sus activos en garantía, garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro normal del negocio.
- f) Modificar en forma alguna su pacto social o documento constitutivo o sus estatutos o formar subsidiarias.
- g) Modificar el giro usual de sus negocios, hacer cambios sustanciales al giro de negocios al que se dedica y a mantener y operar las propiedades de sus subsidiarias conforme a las prácticas prudentes de la industria, la Ley Aplicable y los términos y condiciones previstos en los documentos de la Emisión.
- h) Disolverse, cesar en sus operaciones comerciales, solicitar la liquidación voluntaria, solicitar su reorganización ni declararse en insolvencia.
- i) Reducir su capital social autorizado, modificar su composición accionaria, directa o indirectamente o a través de interpósitas personas (naturales o jurídicas) de manera que constituya o pueda constituir un Cambio de Control.
- j) Dar sus activos fijos o corrientes, presentes o futuros, en garantía, incluyendo, sin que ello sea limitativo, garantizar o avalar obligaciones futuras de terceros, incluyendo aquellas relacionadas con afiliadas, subsidiarias y/o cualesquiera partes o sociedades relacionadas, excepto por aquellas garantías derivadas del giro normal del negocio del Emisor o aquellas necesarias para garantizar la Emisión.
- k) Violar cualquiera de las condiciones establecidas en el(los) Fideicomiso(s) y en los documentos de la Emisión.
- l) Llevar a cabo ninguna acción que afecte, limite o reduzca el valor de los derechos correspondientes a

los Tenedores Registrados de los Bonos o al Fiduciario conforme a las Garantías.

Con excepción de cualesquiera obligaciones establecidas por la Ley de Valores o por la Ley Aplicable, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más Obligaciones de No Hacer, de aquellas listadas en esta sección u otras obligaciones establecidas en este Prospecto Informativo para lo cual deberá contar, para cada una de las Series emitidas y en circulación, individualmente, con la aprobación de la Mayoría de Tenedores Registrados de una Serie, cuando la dispensa solo afecte a dicha Serie en particular o con la aprobación de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos, cuando la dispensa afecte a la totalidad de la Emisión.

- **Eventos de Incumplimiento**

Se entenderá que existe un Evento de Incumplimiento en relación con las Series de los Bonos si ocurre cualquiera de los siguientes eventos que afecta a una determinada Serie:

- a) El Emisor no pague cualquier suma de intereses o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a cualquier Series de los Bonos emitidos. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento en un plazo no mayor a quince (15) días calendario siguiente a la fecha en que debía realizar el pago. Si el Emisor no subsana el incumplimiento de la respectiva Serie dentro del plazo de quince (15) días calendario antes mencionado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado que será inmediatamente notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a Latinclear, al Fiduciario y a los Tenedores Registrados, sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito y los Bonos de la respectiva Serie de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.
- b) Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer y las Obligaciones de No Hacer descritas en el Prospecto informativo de la Emisión de los Bonos, que puedan afectar material y adversamente su posición financiera, incluyendo incumplimientos de las condiciones de los Contratos con las Sociedades Inmobiliarias, pagos a proveedores o al(los) Fideicomiso(s).
- c) La modificación de la composición accionaria del Emisor, de forma que ocurra un Cambio de Control sin la autorización previa y por escrito de la Mayoría de los Tenedores Registrados de todas las Series.
- d) Si el Emisor dedicase los fondos que reciban producto de la Emisión para asuntos distintos que aquellos declarados en el presente prospecto informativo.
- e) Si el Emisor manifestara de forma escrita su incapacidad para pagar cualquier deuda por él contraída, caiga en insolvencia, iliquidez que no permita pagar cualquier deuda contraída por él o sea declarado en quiebra o sujeto a cualquier modalidad de concurso de acreedores.
- f) Si se decreta algún secuestro o embargo en contra de los bienes del Emisor o de los bienes de las sociedades inmobiliarias, se dicten sentencias en fallos presentados contra el Emisor, que en su conjunto representen un monto superior a un millón de dólares (US\$1,000,000.00) y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas adecuadamente y con garantías suficientes a criterio del Fiduciario y/o del Agente de Pago Registro y Transferencia dentro de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.
- g) Si cualquiera de las declaraciones del Emisor resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia, y el Emisor no subsanare dicha situación dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a su notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o el Fiduciario y/o por cualquier de los Tenedores de los Bonos.

- h) Si se produce algún Efecto Material Adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor derivado de un hecho, evento o circunstancia que a juicio del Agente de Pago y/o de la Mayoría de los Tenedores Registrados, pone en peligro la capacidad del Emisor de afrontar sus obligaciones bajo esta Emisión.
- i) El incumplimiento por parte del Emisor o del Fideicomitente o los futuros Fideicomitentes (de haberlos) de cualesquiera de sus obligaciones materiales establecidas en el Fideicomiso, siempre y cuando los Fideicomitentes no hayan corregido dicho incumplimiento dentro del plazo de quince (15) días calendario contados a partir de la fecha en que se le notificó tal incumplimiento, sin necesidad u obligación de parte del Fiduciario de notificar los Fideicomitentes sobre la ocurrencia de incumplimiento de que se trate.
- j) El Emisor incumpla cualquiera de sus obligaciones establecidas en el (los) Fideicomiso(s) que garanticen las series. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los treinta (30) días calendario siguiente, contados a partir de la fecha en que se produjo tal incumplimiento. Sin perjuicio del plazo de subsanación anterior, cuando dicho incumplimiento sea de conocimiento del Fiduciario, éste se obliga a notificarlo al Emisor, tan pronto como tenga conocimiento del mismo.
- k) Si los bienes dados en Fideicomiso y las mejoras hechas sufrieren depreciación, desmejora o deterioro a tal grado que no cubran satisfactoriamente las obligaciones del Emisor;
- l) Si se decreta la quiebra, concurso de acreedores o cualquier tipo de protección concursal, incluyendo, pero sin limitación alguna el procedimiento de reorganización conciliada del Emisor.
- m) Si se nacionalizan, expropian o confiscan la totalidad o alguno de los Bienes Fideicomitados y no se reemplazan dentro de los treinta (30) días siguientes con otros bienes inmuebles y/o activos líquidos o fácilmente liquidables que permitan garantizar el cumplimiento por parte de los Fideicomitentes de las obligaciones derivadas de la Emisión, según haya sido dispuesto en el Prospecto Informativo de la Emisión, o si se nacionalizan, expropian o confiscan las propiedades o las acciones del Emisor o alguno de los Bienes Fideicomitados sin subsanar la cobertura de las obligaciones derivadas de la Emisión dentro de los siguientes treinta (30) días calendario.
- n) Si se produce algún Efecto Material Adverso, según dicho término se define en este Prospecto y el Fideicomiso, sobre los Bienes Fideicomitados o sobre los negocios del Emisor, en la condición financiera o en las operaciones del mismo o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional, y que afecte directa y materialmente la capacidad de pago del Emisor.
- o) Si ocurre un cambio de control, ya sea directo o indirecto del capital social del Emisor o sus subsidiarias y/o afiliadas.
- p) Si el Emisor y/o cualquiera de sus afiliadas subdirectores dignatarios accionistas o cualquier persona representativa con mando y poder de decisión del Emisor: (a) fueren vinculadas de manera directa a la comisión de una acción delictiva por parte de las autoridades nacionales o internacionales competentes a cualquier tipo de investigación o proceso por delitos relacionados con drogas, tales como pero sin limitarse a, el tráfico de drogas, terrorismo, trata de personas, secuestro, lavado de activos, financiamiento del terrorismo o de la proliferación de armas de destrucción masiva y administración de recursos vinculados con actividades terroristas u otros delitos ligados con dichas actividades, de conformidad con la ley aplicable; (b) fueren incluidas en las listas para el control de lavado de activos y financiamiento del terrorismo administradas por cualquier autoridad nacional o extranjera tales como

la Oficina de Control de Activos en el exterior (OFAC) emitida por la oficina del Tesoro de los Estados Unidos de América, la lista de la Organización de las Naciones Unidas, la lista de nacionales especialmente designados y personas bloqueadas emitida por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América, la lista consolidada de sanciones de las Naciones Unidas y o cualquier lista asociada a personas involucradas en el lavado de activos el financiamiento del terrorismo, el tráfico de personas, la corrupción, o materias similares de la Organización de las Naciones Unidas y cualquier otra lista de reconocimiento general que a tales efectos utilice cualquier acreedor del Emisor o que sustituya a cualquiera de las anteriores; (c) figuren en requerimientos de entidades de control, noticias tanto a nivel nacional como internacional, por la presunta comisión de delitos vinculados al lavado de activos y financiamiento del terrorismo o; (d) sea condenada en fallo en firme por cualquier autoridad gubernamental en cualquier tipo de proceso judicial derivado de la comisión de cualquiera de las actividades delictivas antes descritas.

- q) Se produjese un fallo judicial y/o administrativo debidamente ejecutoriado, emitido por una autoridad gubernamental, como consecuencia de una violación a una Ley Aplicable ambiental, social, de salud y/o de seguridad en la construcción del Proyecto, en cuyo caso el Emisor se sujetará a un período de cura de treinta (30) días calendario, salvo que se trate de temas relacionados a requerimientos ambientales que, en caso de ser resuelta en forma adversa pueda razonablemente esperarse que tenga un Efecto Material Adverso, en cuyo caso tendrá un periodo de cura de tres (3) días hábiles.

#### • **Declaración de Vencimiento Anticipado**

En caso de que ocurriesen cualquiera de los Eventos de Incumplimiento descritos en la Sección anterior de este Prospecto Informativo que tuviesen efecto y/o impacto en una Serie específica, aplicará lo dispuesto en la presente sección. La Declaratoria de Vencimiento Anticipado aplicará de manera individual. Para efectos de los porcentajes de los tenedores registrados, para la declaratoria de plazo vencido aplicará de forma individual para cada Serie. Dicho porcentaje no incluye aquellos bajo posición propia o partes relacionadas directa o indirectamente con el emisor.

De conformidad con las reglas generales anteriormente descritas, en estos casos aplicará lo siguiente:

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo estipulado o, después de haber sido notificado dicho incumplimiento, en el plazo de treinta (30) días calendario después de la notificación para el caso de aquellos Eventos de Incumplimiento que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie respectiva se lo soliciten, expedirá una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie respectiva, la cual será comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, al Fiduciario, y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, los Bonos de la respectiva Serie, se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.

En el caso de las Series Garantizadas, el Fiduciario solicitará al Emisor que, en los casos en los que aplique aporte al Fideicomiso el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie respectiva y, de haberlos, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, incluyendo todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor, o en la eventualidad de que los flujos disponibles al Agente de Pago, Registro y Transferencia sean insuficientes, para hacer frente a las obligaciones frente a los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, se procederá a:

- a) Instruir al Fiduciario para que ejecute los Bienes Fideicomitidos, en los términos comerciales y/o precio y/o la forma que estime comercialmente razonables dadas las circunstancias del caso y disponer de dichos activos en el menor tiempo posible conforme lo dispuesto en el respectivo Fideicomiso.
- b) El Fiduciario dejará de acatar cualquier solicitud y/o instrucción que pudiese ejercer del Fideicomitente o los Fideicomitentes que pudieran surgir, por lo que solo y únicamente seguirá instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia que a su vez actuará siguiendo exclusivamente las instrucciones de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva.
- c) El Fiduciario tomará cualquier acción judicial o extrajudicial razonable que estime necesaria o conveniente, o que sean instruidas por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para proteger los Bienes Fideicomitidos, incluyendo la ejecución de los mismos;

Cualquier aporte realizado por el Emisor al igual que el producto de lo antes descrito o de la ejecución de la cesión de las pólizas de seguro de todo riesgo de construcción y/o de incendio o de la venta, liquidación y ejecución de los Bienes Fideicomitidos, así como los activos líquidos que el Fiduciario tenga en su poder, será aplicado utilizando el siguiente orden de prelación de pago:

- a) Para cubrir gastos del proceso judicial y los honorarios de abogados;
- b) Para cubrir gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso;
- c) Para pagar las sumas que se adeuden al Agente de Pago, Registro y Transferencia designado;
- d) Para pagar el capital e intereses (de haber intereses), intereses moratorios (si aplican), de los Bonos a pro-rata, hasta donde alcance a todos los Tenedores Registrados; y
- e) Para pagar el capital e intereses, (de haber intereses), de cualquier otro endeudamiento bancario del Emisor. Para los fines del Fideicomiso, se considerará Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva Serie.

Cuando se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia así lo notificará al Agente Fiduciario, al Emisor, a los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, a la SMV y a Latinex, y partir de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Serie respectiva se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido; solicitar al Fiduciario que exija al Emisor que aporte inmediatamente al Fideicomiso de Garantía y Administración el monto indicado en la Declaración de Vencimiento Anticipado que sea necesario para cubrir el saldo insoluto a capital de la serie bajo la cual se ha dado el Evento de Incumplimiento y que cuya garantía se encuentre en Fideicomiso, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor.

#### • **Lugar y Forma de Pago de los Bonos**

El proceso de pago a capital de los Bonos será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en Avenida Balboa, Edificio Grand Bay Tower, Piso 4, Local 402, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Al ser esta una emisión que se encuentra de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, el Tenedor Registrado será una central de custodia y por lo tanto el pago se realizará de acuerdo con los reglamentos y procedimientos de dicha central.

Todas las sumas de dinero a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos serán pagadas en su totalidad, libres, exentas y sin deducciones de cualquier impuesto, gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza.

El pago de intereses y capital de los Bonos podrá realizarse en Dólares de los Estados Unidos de América "US\$", moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal, para el pago de deudas públicas o privadas.

- **Retención de Impuestos**

El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba efectuar con relación a los Bonos, todos los Impuestos que se causen respecto de dichos pagos y respecto a los cuales el Emisor deba ser agente de retención, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de estas. Cualquier suma así retenida será pagada por el Emisor conforme lo requiera la Ley Aplicable, a las autoridades fiscales correspondientes. Cualquier otro Impuesto que se cause en relación con los pagos que se hagan en relación con los Bonos y respecto a los cuales el Emisor no tenga la obligación de actuar como agente de retención, deberá ser pagado por cada Tenedor Registrado.

- **Prescripción**

Los derechos de los Tenedores Registrados de los Bonos prescribirán de conformidad con lo previsto en la Ley Aplicable vigente.

- **Restricciones de la Emisión**

La Emisión no estará sujeta a circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar su liquidez. De igual forma no estará limitada en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia o derechos preferentes que puedan menoscabar su liquidez.

- **Modificaciones y Cambios**

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) En el caso de cualquier otra modificación, cambio o dispensas que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos, así como para dispensar al Emisor en cuanto al cumplimiento de sus Obligaciones de Hacer, de sus Obligaciones de No Hacer y/o de aquellas relacionadas a Eventos de Incumplimiento respecto de cada Serie, y/o en la documentación que ampara esta Emisión con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta

y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una “Mayoría de los Tenedores Registrados de Todas las Series”), cuando se trate de una decisión que afecte a los Bonos de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una “Mayoría de los Tenedores Registrados de una Serie en Particular”), cuando se afecte a los Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de monto, la tasa de interés, fecha de vencimiento, el plazo de pago de interés o capital, se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una “Super Mayoría de los Tenedores Registrados de una Serie en Particular”). En los casos exclusivos relacionados al pago de intereses y capital no aplica dispensa.

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.

- **Ley Aplicable**

Los Bonos se registrarán y sus términos y condiciones serán interpretados de conformidad con las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la SMV relativos a esta materia.

## **B. PLAN DE DISTRIBUCION**

Los Bonos de la presente emisión serán colocados en el mercado primario, a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinex), sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de ofrecer los valores posteriormente, en otro mercado.

Para efectos de la colocación de los Bonos, a través de Latinex, el Emisor ha contratado los servicios de Invertis Securities, S.A., empresa con licencia de Casa de Valores otorgada mediante Resolución SMV No.182-2013 y propietaria de un puesto de bolsa debidamente registrado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.; miembro de Latinclear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia de Mercado de Valores de la República de Panamá, para llevar a cabo la negociación de los Bonos, a través de Latinex. Las oficinas de Invertis Securities, S.A. están ubicadas en Ave. Balboa, P.H. Grand Bay Tower, Piso 4, Local 402, Panamá, República de Panamá.

La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje. No existe un contrato de suscripción que garantice la colocación de la Emisión.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas y comisiones cobradas tanto por la Superintendencia de Mercado de Valores como por Latinex y Latinclear, referentes al registro, supervisión y negociación primaria de la presente emisión.

Las comisiones que se generen por la negociación de los Bonos, se pagarán en efectivo y contra venta neta liquidada. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la colocación y negociación de los Bonos.

El Emisor podrá distribuir los Bonos entre inversionistas individuales e institucionales en general. Por tanto, los Bonos objeto de la presente emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado. Ninguna porción de la emisión ha sido reservada para ser utilizada como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos o el pago de servicios; ni con

respecto a ofertas, ventas o transacciones en colocación privada o dirigidas solamente a inversionistas institucionales o inversionistas específicos.

No se ha reservado o asignado monto alguno de los Bonos para su venta a un grupo de inversionistas específico, incluyendo ofertas de accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o exempleados del Emisor ni estas personas tienen un derecho de suscripción preferente sobre los Bonos. No obstante, lo anterior, no constituye una restricción a la compra por parte de subsidiarias al grupo económico del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, o accionistas actuales.

El Emisor se reserva el derecho de celebrar contratos de suscripción sobre los Bonos en cualquier momento.

La oferta pública de los Bonos sólo está siendo hecha dentro de la República de Panamá. Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada, o dirigidas a inversionistas institucionales exclusivamente.

### C. MERCADOS

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución No. SMV-146-26 del 17 de abril de 2026. Esta autorización no implica que la SMV recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La SMV no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto Informativo o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

Los Bonos han sido listados para su negociación en Latinex y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por Latinex. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor. Los Bonos están siendo ofertados únicamente en la República de Panamá y ningún tramo de los Bonos ha sido reservado, para otros mercados fuera del país.

### D. GASTOS DE LA EMISION

La Emisión mantiene los siguientes descuentos y comisiones:

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$2.77	US\$997.23
<b>Total</b>	<b>US\$150,000,000.00</b>	<b>US\$415,027.78</b>	<b>US\$149,584,972.22</b>

\*Precio sujeto a cambios.

Cifras Representadas en US\$			
Comisión / Gasto	Periodicidad	Comisiones	Porcentaje
Registro por Oferta Pública Programa Rotativo – SMV	Inicio	52,500	0.035%
Tarifa de Supervisión, pagadera al aniversario	Anual	20,000	0.013%
Inscripción de Emisión en Latinex	Inicio	1,750	0.001%
Comisión de Negociación Mercado Primario Latinex	Inicio	56,778	0.038%
Calificación de Riesgo y Honorarios Legales	Inicio	24,000	0.016%
Estructuración/Pago, Registro y Transferencia	Inicio	260,000	0.173%
<b>Total</b>		<b>415,028</b>	<b>0.277%</b>

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 0.277% de la Emisión:

El monto aproximado a recibir por parte del Emisor de colocarse la totalidad de los Bonos, neto de comisiones y gastos sería de aproximadamente US\$149,584,972.22.

## **E. USO DE LOS FONDOS**

Los fondos netos producto de la venta de los Bonos se utilizarán para financiar la adquisición de bienes inmuebles, capital de trabajo, financiar desarrollos inmobiliarios, otorgar préstamos a Subsidiarias y para usos generales del Emisor.

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 de forma general 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) con un saldo de \$11,000,000.00, Mercantil Banco Panamá con un saldo de \$11,541,000.00, Banistmo con un saldo de \$6,000,000.00, Bac International Bank con un saldo de \$13,356,000, St. Georges Bank con un saldo de \$4,716,000.00 y Global Bank Corporation con un saldo de \$13,387,000.00 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 Emisor (iii) otorgamiento de facilidades para capital de trabajo de subsidiarias (iv) para el desarrollo de nuevos proyectos y (v) para mejoras en las instalaciones de los edificios propiedad de sus subsidiarias donde operan los Hoteles.

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 Hábilés antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada serie.

Las subsidiarias pagarán al Emisor durante la vigencia de la emisión o la respectiva Serie, una tasa de interés que se definirá en los contratos de préstamos de la respectiva subsidiaria con el Emisor, previo a la Fecha de Oferta de cada Suplemento.

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.

El Emisor podrá emitir series temáticas como lo son los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (“Sustainability-Linked Bonds, o SLBs”) los cuales se rigen por los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de la International Capital Market Association (ICMA). Este tipo de Bonos incentivan el alcance, por parte del emisor, de unos objetivos de sostenibilidad o ESG que sean materiales, cuantitativos, predeterminados, ambiciosos, regularmente monitorizados y verificados externamente.

Las características financieras o a nivel de la estructura inicial de la emisión pueden variar si el Emisor cumple o no con ciertos objetivos con impacto sostenible o ESG por sus siglas en inglés (Environmental, Social, and Governance), previamente definidos, es decir, que el Emisor se compromete voluntaria y explícitamente a

mejoras en su desempeño sostenible o ESG, dentro de un plazo definido. Las Series con características SLB son un instrumento basado en el desempeño futuro del Emisor con objetivos medibles, a través de Indicadores Clave de Desempeño (“Key Performance Indicators, o KPIs”) y se evalúan en función con los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (“Sustainability Performance Targets, o SPTs”), previamente definidos. Los fondos obtenidos mediante la emisión de los Bonos están concebidos para ser utilizados con fines generales corporativos, por lo que el uso específico de los mismos no es determinante para su categorización. Cada Serie SLB podrá contar con un indicador o KPIs y su correspondiente meta distinto con relación a otras series o varias series podrán compartir el mismo KPIs y su correspondiente meta. Para aquellas series SLB se podrá contar con la asesoría de una institución financiera especializada y reconocida internacionalmente, para el desarrollo de los aspectos temáticos quien también podrá actuar como inversionista ancla en una o más series de los Bonos.

Por lo anterior, algunas Series de los Bonos podrán contar con uso de los fondos adicionales, para asociarlos a los objetivos de la Serie SLB.

El Emisor también podrá emitir series de Bonos Verdes cuyos fondos o un importe equivalente a los mismos, se aplicarán exclusivamente para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, Proyectos Verdes elegibles, ya sean nuevos y/o existentes.

**F. IMPACTO DE LA EMISION**

La siguiente tabla presenta en forma comparativa los activos y capital del Emisor de los estados financieros interinos al 31 de octubre de 2025, con base a la presente emisión de Bonos, asumiendo la colocación total de la emisión.

Con el desembolso total de la emisión la relación deuda pasivo/capital del Emisor sería de 15,000 veces.

Vareen Assets Corporation		
Estado de Situación Financiera		
Al 31 de octubre de 2025		
(Cifras en Balboas)		
	31-oct-25 antes de la emisión	31-oct-25 después de la emisión
<b>Activos:</b>		
Suscripciones por cobrar	10,000	10,000
Cuenta corriente en banco		150,000,000
<b>Total de activos</b>	<u>10,000</u>	<u>150,010,000</u>
<b>Total de Activos</b>	<b>10,000</b>	<b>150,010,000</b>
<b>Pasivo y Patrimonio:</b>		
<b>Pasivos:</b>		
Bonos emitidos suscritos por pagar	-	150,000,000
	-	150,000,000
<b>Total de Pasivos</b>	<u>-</u>	<u>150,000,000</u>
<b>Patrimonio:</b>		
Capital en acciones	10,000	10,000
<b>Total de patrimonio</b>	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>
<b>Total de Pasivos y Patrimonio:</b>	<b>10,000</b>	<b>150,010,000</b>

**G. GARANTÍAS**

Las Series podrán ser garantizadas o no garantizadas. Para aquellas series garantizadas el Emisor podrá designar distintos Fiduciarios, independientes uno de otros, según la serie que se emita. Para las Series Garantizadas se establecerá un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración en beneficio de los tenedores de dichas Series.

Las series emitidas con garantías contarán con un Fiduciario cuyos procedimientos y normas se encuentran detallados en la ley uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), conforme fuese modificada por la ley veintiuno (21) de dos mil diecisiete (2017) en adelante en conjunto con sus reglamentos, será la “Ley Fiduciaria”. La documentación deberá detallar todos los puntos solicitados por el Texto único del Acuerdo No. 2-2010, sección Garantía.

La información sobre las garantías, factores de riesgo y toda la documentación relacionada a las Series Subsiguientes Garantizadas, será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores con veinte días hábiles de antelación (20 días hábiles) antes de remitir el Suplemento de la Serie respectiva, para que sea revisada y aprobada. Luego de contar con la respectiva aprobación de la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor podrá comunicar mediante Suplemento al Prospecto Informativo la garantía, factores de riesgo y demás condiciones de la Serie que será garantizada con no menos de dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva. La documentación relacionada a la garantía y al fiduciario deberá cumplir con lo establecido en la Sección de Garantías del Texto Único del Acuerdo No.02-2010 de la mencionada SMV.

Toda vez que la información de las garantías de las Series Garantizadas será remitida mediante Suplemento al Prospecto Informativo, es necesario que el inversionista interesado además de leer la información del Prospecto Informativo, el contrato de Fideicomiso de Garantía y Administración y demás documentos de la Emisión, también considere la información contenida en el Suplemento al Prospecto Informativo en donde se desarrollará información de la garantía y de ser necesario los factores de riesgo.

El Patrimonio correspondiente a los Fideicomisos de Garantía y Administración de las Series Garantizadas, cuando existan, se detallarán en el Suplemento al Prospecto Informativo y el mismo será traspasado al Fideicomiso en propiedad y título Fiduciario. 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. Este patrimonio a opción del Emisor, podrá estar constituido por: (i) activos muebles, activos inmuebles (fincas) y derechos cuyo valor de avalúo sea de al menos ciento veinte por ciento (140%) del saldo insoluto a capital de las Series de Bonos garantizadas; (ii) Mejoras sobre los activos inmuebles; (iii) el beneficio de las pólizas de seguro de incendio, pólizas de contenido (si las hubiese) todo riesgo de las fincas que tuviesen mejoras construidas o aquellas que resulten de la segregación de una Finca.

A la fecha de la autorización del registro de la presente Emisión, no se cuenta con una garantía real, para ninguna de las Series.

#### **IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR**

##### **A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR**

- **Historia y Organización**

Vareen Assets Corporation (el “Emisor”) es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No.22,748 de 13 de octubre de 2025, debidamente inscrita en la Notaría Tercera del Circuito de Panamá, al Folio electrónico registral No. 155774737 de la Sección Mercantil del Registro Público, domiciliada en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, Avenida Balboa, Miramar Plaza, oficinas corporativas, teléfono (+507) 800-2376, persona de contacto Magdiel Anria con correo electrónico [magdiel.anria@bernhotelspanama.com](mailto:magdiel.anria@bernhotelspanama.com).

El Emisor fue constituido en 2025, con duración perpetua, pero podrá disolverse anticipadamente en la forma y por las causas previstas en la ley, en su pacto social y en los Estatutos. Hasta la fecha del presente Prospecto, no ha sido sujeto de reclasificación, fusión, escisión o consolidación de ningún tipo. Adicionalmente, al mejor conocimiento de sus directores, la empresa no ha sido demandada o querellada ante ningún tribunal local o extranjero.

El Emisor no ha tenido operaciones desde su creación. El Emisor es una sociedad constituida para actuar como emisor de títulos de deuda con el propósito de extender facilidades a subsidiarias, las cuales se dedicarán principalmente a las actividades desarrollo inmobiliario y de hoteles y restaurantes en Panamá.

No cuenta con mobiliarios ni equipos en su balance y los gastos administrativos y operativos de las subsidiarias son asumidos por cada empresa operativa asignada a cada una. Las acciones de cada subsidiaria serán parte de los activos del Emisor.

- **Capitalización y Endeudamiento**

El Emisor no mantiene endeudamiento que reportar.

## **B. CAPITAL ACCIONARIO**

El capital autorizado del Emisor es de Quinientas (500) Acciones Comunes sin valor nominal, que son exclusivamente nominativas. Se prohíbe la emisión de acciones al portador. El capital social será por lo menos igual a la suma total representada por las acciones con valor nominal, más una suma determinada con respecto a cada acción sin valor nominal que se emitan y las sumas que de tiempo en tiempo incorporen al capital social, de acuerdo con la resolución o resoluciones de la Junta Directiva. Los Accionistas no responden a terceros, sino solo hasta la suma que deban éstos, con el valor de sus acciones. El capital autorizado del Emisor es de Diez Mil Dólares (US\$10,000.00).

## **C. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO**

- **Giro Normal de Negocios**

El Emisor es una sociedad tenedora de acciones que se dedicará entre otras cosas, a otorgarle facilidades de crédito a sus subsidiarias, las cuales a su vez alquilan sus fincas y facilidades a Operadores Hoteleros que se dedican a las actividades desarrollo inmobiliario y de hoteles y restaurantes en Panamá.

Las actividades de los Operadores Hoteleros arrendatarios de las subsidiarias del Emisor cuentan con la experiencia Bern Hotels & Resorts Panamá (BHR) compañía panameña con 30 años de experiencia. El grupo, cuenta con 6 Hoteles y 3 Resorts, lo que los convierte en la cadena hotelera más grande, importante y de referencia de la Ciudad de Panamá. Los hoteles ciudadanos InterContinental Miramar, Crowne Plaza Panamá, Holiday Inn Ciudad del Saber, Le Méridien, Crowne Plaza Panama Airport y The Westin Panama conforman lo que es Bern Hotels & Resorts Panamá; y también el operador turístico Panamazing. Los Resorts son Gamboa Rainforest Reserve, Westin Playa Bonita y Dreams Playa Bonita.



Hotel InterContinental Miramar fue construido junto a las Torres Miramar en el año 1997. Ubicado en la Avenida Balboa y Calle Federico Boyd, Miramar Plaza, Ciudad de Panamá y cuenta con 186 habitaciones, incluyendo 14 suites y 1 Suite Presidencial. Sus amplias suites con impresionantes vistas al mar y un pintoresco sendero que lleva directamente a la marina, hacen de este hotel el lugar perfecto para ver la entrada de barcos al icónico Canal de Panamá. El hotel cuenta con un Club

Intercontinental con vista al mar, restaurante, amplia piscina con vista a la ciudad, servicio de valet parking y conserjería las 24 horas, Miramar Fitness and spa, centro de negocios, sensory spa & fitness center, salones para reuniones y eventos, entre otros.

El Crowne Plaza Panamá ubicado en el área bancaria de la ciudad y a muy poca distancia de una de las principales estaciones de metro, convirtiéndose en una destacada opción para el viajero de negocios que recorre la ciudad. Cuenta con 149 habitaciones confortables, 100% libre de humo con ventanas anti-ruido, programa de Sleep Advantage para un sueño prolongado y reparador, restaurantes y bar Midtown del hotel, salones de reuniones y eventos, Fitness Center, piscina al aire libre, servicios de cuidados de niños, *pet friendly*, entre otras amenidades.



Holiday Inn se encuentra ubicado frente al Canal de Panamá y dentro de la Ciudad del Saber, a 15 minutos de la Ciudad de Panamá dentro de un área científica con un campus de 120 hectáreas en la que se encuentran más de 200 edificios que albergan organismos, ONG internacionales, programas académicos y empresas en la que investigadores y profesionales se dedican al estudio de Recursos Humanos y de la región. Con una espectacular vista a las Esclusas de Miraflores, en la entrada sureste del Canal de Panamá. Cuenta con una oferta de 137



habitaciones, salones espaciosos para reuniones y eventos, salones con luz natural.



Le Méridien ubicado a orillas de la bahía de Panamá y armoniosamente a pocos minutos del Casco Antiguo y del Canal de Panamá con vista a los antiguos y nuevos vecindarios de la ciudad, en medio de encantadores restaurantes y la animada vida nocturna, todo a unos pocos minutos del centro financiero y de oficinas corporativas. El lobby con un techo de doble altura ostenta una pirámide de cristal invertida que refleja colores vibrantes mientras que el granito negro se combina con detalles dorados y con un impresionante atrio de 14 metros y cristales de vivos colores. Las 111 habitaciones y suites están equipadas con todo lo necesario para el huésped con mucho estilo, incluidas comodidades en la habitación y baños de mármol. Las cuatro salas para eventos son ideales para reuniones o eventos y nuestro Sensory Spa es el lugar perfecto para dejarse mimar.

El hotel Crowne Plaza Panama Airport es la mejor opción para viajeros de negocios, pues tiene una conveniente ubicación a tan solo cinco minutos del Aeropuerto Internacional de Tocumen y ofrece transporte de cortesía desde y hacia el aeropuerto las 24 horas al día. Cuenta con 146 habitaciones deluxe 100% libre de humo con ventanas anti-ruido, programa de *Sleep Advantage* para un sueño prolongado y reparador. Con salones para reuniones y eventos. También cerca del hotel, encontrará el complejo de negocios Global Business Terminal y distintas compañías como Copa Airlines.



The Westin Panamá goza de una ubicación ideal en Costa del Este a solo 15 minutos del Aeropuerto Internacional de Tocumen, un desarrollo de lujo con oficinas corporativas, proyectos inmobiliarios y áreas recreativas. Cada una de sus 218 habitaciones ofrecen *heavenly bed* y *heavenly bath*. Cuenta con servicio de cuidado de niños, restaurante internacional Costa Nova, Café La Micaela, piscina al aire libre, gimnasio, spa, salones para reuniones y eventos, entre otras amenidades. Registra una huella de

carbono de 20,92 kg por habitación y noche y su huella hídrica es de 414,61 litros por habitación y noche.

The Westin Playa Bonita, ubicado a 15 minutos de la ciudad, es un resort de playa con impresionantes vistas panorámicas del Océano Pacífico y el Canal de Panamá. Idealmente diseñado para viajeros de negocios y de placer. Las 611 habitaciones del hotel ofrecen magníficas vistas al Océano Pacífico con más de una milla de playa de arena dorada y la vegetación de la exuberante selva tropical. Cuenta con servicio de cuidado de niños, con una piscina infinita, 3 piscinas con vistas al Océano Pacífico, yoga al aire libre, canchas de voleibol, sala familiar, invernadero, terraza de la piscina, gimnasio abierto las 24 horas y sensory SPA con 16 salas de tratamiento, restaurantes eclécticos, bar, sala de reuniones. Registra una huella de carbono: 32,30 kg por habitación y noche y una huella hídrica: 2054,36 litros por habitación y noche.



Gamboa Rainforest Reserve es un refugio exótico alejado del ruido y bullicio de la ciudad, ubicado en la vasta selva tropical del Parque Nacional Soberanía, a orillas del Río Chagres y del Canal de Panamá. Aquí se combinan la comodidad moderna con la calidez y la fascinante aventura para ofrecer el mejor alojamiento para experimentar la belleza virgen de la selva tropical panameña. A solo 30 minutos de la Ciudad de Panamá, en 147 hectáreas con vistas al Canal de Panamá, podrá conectar con la naturaleza en un entorno

prístino que antaño pisaron exploradores y piratas. Cada una de sus habitaciones y suites, elegantemente equipadas y estilo eco-lodge, ofrece un escape auténtico y relajante del bullicio y las distracciones de la vida cotidiana. Desde emocionantes paseos en tranvía aéreo, safaris nocturnos por el río Chagres y aventuras en kayak por el Canal de Panamá hasta recorridos guiados en barco, expediciones de pesca y mucho más, Gamboa Rainforest Reserve es un santuario de vacaciones exótico, donde individuos, grupos y familias disfrutan de recuerdos que durarán toda la vida. Cuenta con una oferta de 166 habitaciones, salones para reuniones y eventos.



Dreams Playa Bonita Panamá fue inaugurado en el año 2006. Está ubicado en Playa Bonita, Veracruz, a unos 25 minutos del centro de la Ciudad de Panamá y cuenta con 307 habitaciones, incluyendo 11 suites y 1 Suite Presidencial. Sus amplias habitaciones con terrazas privadas y vistas panorámicas al océano Pacífico, rodeadas de exuberante vegetación tropical, hacen de este resort un destino ideal para disfrutar de la naturaleza sin alejarse de la ciudad. El hotel ofrece una

experiencia todo incluido con seis restaurantes, cuatro bares, cinco piscinas tipo laguna, playa privada, gimnasio, spa de clase mundial, club para niños y adolescentes, salones para eventos y bodas, servicio de habitación las 24 horas y actividades recreativas tanto diurnas como nocturnas.

### • Descripción de la Industria

El crecimiento económico mundial se proyecta en 2.8% para el cierre del año 2025 y 3.0% en el 2026, de acuerdo al Fondo Monetario Internacional (FMI) en su informe de abril 2025. En este informe sostienen que los países miembros del SICA – Sistema de la Integración Centroamericana como Belice, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana alcanzarán tasa de crecimiento superiores al 2.4%, dato proyectado como promedio regional para América Latina y el Caribe.

En un reporte publicado por el Washington DC, se indicó que el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la Consulta del Artículo IV con Panamá resaltando lo siguiente: *La economía está recuperándose de los efectos del cierre de la mina Cobre Panamá. Se proyecta que el crecimiento del PIB aumente al 4,5% en 2025 a medida que se disipan las repercusiones del cierre de la mina y que los sectores no mineros continúan creciendo.*

La inflación ha disminuido considerablemente dando un resultado negativo en cifras interanuales hasta el -0,2% a finales de 2024 y hasta el -0,7% en mayo de 2025.

Destacaron que se prevé que continúe la recuperación económica resaltando que aplauden que el pujante sector privado y las sólidas políticas económicas de Panamá incentivando el crecimiento económico y por ende la reducción en la brecha que lo separa de las economías avanzadas.

Por su parte, el Banco Mundial en su reciente publicación el 06 de octubre de 2025, coincide en que Panamá ha experimentado un notable crecimiento económico de las últimas décadas, pero destaca que es uno de los países más desiguales. A continuación, resumen de su informe: *En 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) creció un 2,9%, reflejando una desaceleración por la suspensión de las operaciones de cobre y la sequía que afectó el tráfico por el Canal. Para el 2025, se proyecta que la economía se recupere con un crecimiento de 3,9%, impulsado por inversiones en infraestructura y sectores como finanzas, servicios empresariales y logística. A mediano plazo, se espera que el crecimiento alcance el 4,1%, estimulado por la demanda interna y una mayor inversión pública y privada. El rápido crecimiento económico de las últimas décadas llevó a una reducción significativa de la pobreza, con tasas que bajaron de casi 60% en 1990 a 19,8% en 2024 (US\$8,3/día, PPP 2021).*

Ambas entidades concluyen que a futuro Panamá enfrenta retos, pero que celebran una economía resiliente. Es importante mencionar que el mercado inmobiliario en el que se desenvuelve el Emisor, no se escapa de esa conclusión ya que se caracteriza por su dinamismo y resiliencia, manteniéndose firme y en constante evolución frente a los desafíos globales. La inversión extranjera continúa siendo pilar para este mercado, con políticas gubernamentales que promueven la inversión y una posición geográfica estratégica, Panamá se destaca como un destino atractivo para capitales internacionales. Este flujo constante de inversión extranjera impulsa el desarrollo de nuevos proyectos y fortalece el mercado.

Al contar esta emisión con subsidiarias que constituyen la fuente de repago de los bonos de la presente emisión y cuya actividad se desarrolla en el sector de Hoteles y Restaurantes se presenta información relevante de dicho sector.

El Instituto Nacional de Estadística y Censo de la Contraloría General de República de Panamá, a través de su Encuesta Económica Trimestral que considera datos al primer semestre del año 2025, señala que dentro de las actividades económicas con mayor expansión en el personal empleado a nivel nacional se destacaron los Hoteles y Restaurantes, como se muestra en la siguiente gráfica:

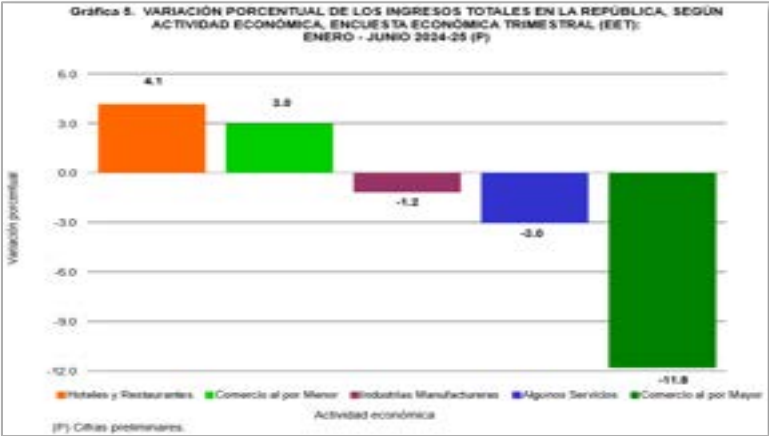


Entre enero a junio de 2025 en comparación al año anterior, el personal empleado presentó una variación positiva de 5.9% con un promedio de personas empleadas de 40,288 de las cuales el 72% se concentra en la Provincia de Panamá y la diferencia en el resto del país.

Durante el mismo periodo de medición se observaron aumentos en las remuneraciones pagadas, continuando el sector de Hoteles y Restaurantes marcando la primera posición en 10.5% de incremento:



En relación a los Ingresos Totales el sector de Hoteles y Restaurantes nuevamente marcó el primer lugar con un resultado de 4.1%. Es válido mencionar que en este punto se observaron disminuciones en algunos sectores como se muestra en la siguiente tabla:



En el análisis de los factores que impactan al sector de Hoteles y Restaurantes es vital considerar el desarrollo del turismo en Panamá el cual aporta alrededor del 11% del Producto Interno Bruto (PIB) del país representado alrededor de \$5 mil millones de dólares en divisas, generando más de 40mil empleos directos y 100 mil

indirectos. El sector turismo reportó en el periodo de enero a julio 2025 un incremento en la llegada de visitantes y por ende en los ingresos turísticos.

De acuerdo a estadísticas de la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP) *de enero a julio 2025, la llegada de visitantes internacionales reportó un aumento de 4.3 % durante el mismo periodo del año 2024.*

Los ingresos turísticos alcanzaron los \$3,868.6 millones, lo cual representa un aumento de 8.3 % en comparación con el mismo periodo del año pasado. Para el mismo periodo se estima que el porcentaje de ocupación hotelera se sitúa alrededor de un 58.1%.

La Ciudad de Panamá ya es considerada el Hub de las Américas por su ubicación estratégica lo que permite la interconectividad de aerolíneas aéreas, con alrededor de 1,100 vuelos por semana, permitiendo a millones de pasajeros transitar por Panamá para conectarse con su destino final. Se considera un país estable a nivel económico, político y ambiental, más seguro y con un costo de vida inferior a los países de la región y una alta calidad de vida.

#### • Principales Mercados en que Compite

En la actualidad existen sociedades inmobiliarias con una estructura parecida a la del Emisor, en la cual su fuente principal de ingresos depende de sociedades con actividades hoteleras que compiten de manera directa o indirecta con el Emisor y una gran oferta de hoteles tanto en la ciudad como en el interior del país; no obstante, un factor de diferenciación importante con otros proyectos hoteleros se basa en la ubicación, precio y oferta, su diseño y concepto que considera lujo, confort y tecnología, requisitos muy demandados por nacionales y extranjeros que buscan una estadía tranquila para trabajar, descansar o esparcimiento.

a) Las estaciones climáticas de Panamá pudieran impactar las actividades del Emisor y por ende la de los hoteles, a través de fenómenos como el aumento de la temperatura, lluvias prolongadas, y sequías más intensas, afectando la demanda de turistas, los costos de operación, y la infraestructura. Esto puede llevar a fluctuaciones en la ocupación, a mayores gastos en energía por el aire acondicionado, a problemas en la disponibilidad de agua, y a daños en la infraestructura por eventos extremos como inundaciones.

b) Al encontrarse la actividad del Emisor relacionada con las subsidiarias, el mismo asume indirectamente fluctuaciones en las compras de materias primas para la utilización de los hoteles y por lo tanto, se ve impactado en la volatilidad de ellas.

c) El Emisor no cuenta con canales de mercadeo ya que su actividad pura de tenedora de acciones de sociedades inmobiliarias no lo amerita. Los hoteles que explotan las Operadoras Hoteleras cuentan con canales de mercadeo digitales, apoyándose así en la página web de Bern Hotels & Resorts Panamá en la cual se ubican la descripción e imágenes de cada hotel, también a través de plataformas de reserva (OTAs – Online Travel Agencies), redes sociales propias, email marketing, a través de internet, publicidad pagada, programas televisivos, etc.

d) El Emisor no necesita patentes o licencias, para operar.

g) Las regulaciones públicas pueden tener un impacto directo en las actividades del Emisor o sus subsidiarias y los hoteles, reflejándose con ello variaciones en sus resultados.

- **Restricciones Monetarias**

No existe legislación, decreto o regulación alguna en la República de Panamá que pueda afectar la importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo, la remisión de dividendos, intereses u otros pagos.

- **Litigios Legales y Sanciones Administrativas**

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no tenía litigios legales pendientes, que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño ni ha sido objeto de sanciones administrativas por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores ni por la Bolsa Latinoamericana de Valores.

- **Sanciones Administrativas**

El Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia del Mercado de Valores o por alguna organización autorregulada, que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión. El negocio del Emisor no está sujeto a supervisión por parte de instituciones públicas.

#### **D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA**

El Emisor no cuenta con mobiliarios ni equipos. Está compuesta por subsidiarias y las acciones de estas. Es una sociedad inmobiliaria que otorga facilidades de crédito a las subsidiarias (en los casos que aplique) y cuyos intereses de los contratos de préstamo corresponderán al pago del Servicio de la Deuda, como se define en el Anexo A del presente prospecto. A continuación, la estructura del emisor:



Todas las subsidiarias son sociedades constituidas e incorporadas bajo la jurisdicción panameña y bajo las leyes de la República de Panamá. Todas domiciliadas en el Corregimiento de Bella Vista, Avenida Balboa, P.H. Miramar, Panamá. Todas las sociedades antes indicadas son cien por ciento (100%) subsidiarias del Emisor, por lo que el emisor controla el cien por ciento (100%) de los derechos de voto de dichas subsidiarias.

#### **E. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO**

El Emisor es una sociedad tenedora de acciones que se dedicará entre otras cosas, a otorgarle facilidades de crédito a sus subsidiarias, las cuales a su vez se dedican a las actividades de 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. No cuenta con mobiliarios ni equipos declarados en sus Estados Financieros Interinos al 31 de octubre de 2025.

**F. INVESTIGACIÓN, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

El Emisor no mantiene inversiones en tecnología, investigación y desarrollo durante los últimos tres años, ya que fue constituida en 2025 y su modelo de negocio no lo amerita.

**G. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS**

Al depender el Emisor de sus subsidiarias, para el repago de la deuda, es importante considerar las tendencias del sector hotelero, el cual a pesar de que experimentó una fuerte recuperación en el año 2024, continúa con grandes retos. Los turistas y los viajeros por trabajo, demandan experiencias digitales, un mayor enfoque en temas de sostenibilidad ambiental, servicio ágil adaptado a sus necesidades cada día más exigentes de tiempo, mantenerse a la vanguardia de un servicio de calidad que brinde experiencias enfocadas en la persona.

**V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

Para efectos de análisis se emplearon los Estados Financieros Interinos Auditados al 31 de octubre de 2025, emitidos ambos el 26 de noviembre de 2025 por ORG Auditores Independientes, S.A., preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Es válido mencionar que el año fiscal del Emisor termina el 31 de diciembre de cada año.

**A. RESUMEN DE LAS CIFRAS DEL EMISOR**

**• Resumen del Balance de Situación**

A continuación, se presenta el balance del Emisor al cierre del 31 de octubre de 2025, es decir, el Estado Financiero Auditado al 31 de octubre de 2025:

<b>Vareen Assets Corporation</b>	
<b>Estado de Situación Financiera</b>	
<b>Al 31 de octubre de 2025</b>	
<i>(Cifras en Balboas)</i>	
	<b>2025</b>
<b>Activos:</b>	
Suscripciones por cobrar	10,000
<b>Total de activos</b>	<b>10,000</b>
<b>Patrimonio</b>	
Capital en acciones	10,000
<b>Total de patrimonio</b>	<b>10,000</b>

**• Resumen del Estado de Resultados**

Al cierre del 31 de octubre de 2025, el Emisor no registró operaciones, por lo cual el Estado de Resultados a dicho periodo no muestra cifras.

**B. ANÁLISIS DE RESULTADOS DE OPERACIONES Y SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR**

**• Liquidez**

El Emisor al cierre del 31 de octubre de 2025, no registró operaciones, por lo cual el Estado de Resultados a dicho periodo no detalla cifras que reportar.

- **Recursos de Capital**

Al cierre 31 de octubre de 2025, el Emisor no cuenta con compromisos que reportar que puedan impactar los gastos de capital.

### C. ANALISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR

El Emisor depende del desempeño macroeconómico del país, así como del comportamiento de la industria inmobiliaria y de hoteles y restaurantes, por lo tanto, existen riesgos razonables que pudieran afectar las operaciones del Emisor y su situación financiera como lo son (i) contracción en el crecimiento económico del país, que pudiera traer como consecuencia, una disminución de turistas y (ii) volatilidad en los precios de los materiales de la construcción que pudiera afectar los presupuesto de mejoras futuros.

## VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ASESORES Y EMPLEADOS

### A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

- **Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores**

#### **NÉSTOR GONZÁLEZ – Director y Presidente**

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 10 de febrero de 1965

Domicilio comercial: Avenida Balboa | Miramar Plaza | Oficinas Corporativas

E-Mail: [ngonzalez@gonzalezzyco.com](mailto:ngonzalez@gonzalezzyco.com)

Teléfono: (+507) 800-2376

Néstor González es Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas, así como en Administración de Empresas, ambos títulos expedidos por la Universidad Católica Santa María La Antigua. Tiene una trayectoria de más de 25 años de experiencia profesional.

Ha desempeñado importantes cargos en el sector público, incluyendo Viceministro de Comercio Exterior (2014-2018) y Ministro de Comercio e Industrias de Panamá (2019). En el ámbito privado, ha formado parte de la Junta Directiva de la Cámara Panameña de Turismo (CAMTUR) en 2002 y se desempeñó como asesor de la Junta Directiva de la Asociación Panameña de Hoteles (APATEL) entre 2002 y 2005. Actualmente, se dedica al ejercicio del derecho y forma parte de varias juntas directivas de empresas enfocadas en el sector de la hospitalidad.

#### **MIGUEL MARTÍNEZ NOVO - Director y Secretario**

Nacionalidad: Española

Fecha de nacimiento: 06 de noviembre de 1972

Domicilio comercial: Avenida Balboa | Miramar Plaza | Oficinas Corporativas

E-Mail: [miguel.novo@bernhotelspanama.com](mailto:miguel.novo@bernhotelspanama.com)

Teléfono: (+507) 800-2376

Miguel Martínez Novo se desempeña como Vicepresidente de Operaciones y Finanzas de Bern Hotels & Resorts desde 2015. Posee una licenciatura en Economía y un doctorado, ambos obtenidos en la Universidad Complutense de Madrid. Su formación académica le ha permitido desarrollar una carrera internacional, desempeñándose en distintos cargos de alta responsabilidad en diversas ciudades del mundo, incluyendo Chief

Development Officer (CDO) en Ciudad de México, Santo Domingo y el Caribe, así como Country Manager de Panamá y Colombia para International Meal Company. Su experiencia combina liderazgo estratégico, gestión operativa y financiera, y un profundo conocimiento del mercado internacional, aportando valor y crecimiento sostenido a las organizaciones en las que participa.

### **MAGDIEL ANRIA - Director y Tesorero**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de Nacimiento: 17 de enero de 1966

Domicilio Comercial: Avenida Balboa | Miramar Plaza | Oficinas Corporativas

Teléfono: (+507) 800-2376

Email: [magdiel.anria@bernhotelspanama.com](mailto:magdiel.anria@bernhotelspanama.com)

Magdiel C. Anria G. se desempeña como Contralor Financiero de Bern Hotels & Resorts, desde 2008. Posee una licenciatura en Contabilidad y Finanzas, así como un título en Administración Bancaria, un Diplomado en Alta Gerencia y una Maestría y Posgrado en Tributación y Gestión Fiscal. Ha desempeñado el cargo de Director Nacional de Auditoría Interna en la Caja de Seguro Social y cuenta con 17 años de experiencia en la firma Coopers & Lybrand (actualmente PricewaterhouseCoopers), donde ocupó el cargo de Gerente Senior.

### **ALEXANDRA GONZÁLEZ – Directora y Vicepresidente**

Nacionalidad: Panameña

Fecha de Nacimiento: 04 de agosto de 1999

Domicilio Comercial: Avenida Balboa | Miramar Plaza | Oficinas Corporativas

Teléfono: (+507) 800-2376

Email: [alexandra.gonzalez@bernhotelspanama.com](mailto:alexandra.gonzalez@bernhotelspanama.com)

Alexandra González, forma parte del equipo de Gerencia de Ventas Internacionales de Bern Hotels & Resorts. Posee una licenciatura en Relaciones Públicas y Comunicaciones Estratégicas con énfasis en Negocios, otorgada por Purdue University en Estados Unidos. Desde 2022, ha ocupado diversos roles enfocados en hospitalidad dentro del grupo, incluyendo asesoría especializada en turismo y posiciones corporativas. Actualmente se encarga de promocionar, vender y mercadear los distintos hoteles a nivel internacional, participando en conferencias y ferias para fortalecer la presencia de la marca y aumentar la producción en la región. Adicionalmente, forma parte del Comité de Turismo de APEDE y es miembro de la Junta Directiva del hotel Gamboa Rainforest Reserve, donde desempeña funciones como Directora y Tesorera.

#### **• ASESORES LEGALES**

a) Asesores Legales del Emisor, Puestos de Bolsa, del Fiduciario y del Agente de Pago, Registro y Transferencia:

#### **Sucre, Arias & Reyes**

Dirección Comercial: Avenida Ricardo Arango y Calle 61, Obarrio Edificio Sucre, Arias & Reyes

Teléfono: (507) 204 7900

Fax: (507) 264 1168

Correo: P.O. Box 08-1601832

Página web: [www.sucre.net](http://www.sucre.net)

Contacto: Jorge Alexander Olivardía

Correo electrónico: [jolivardia@sucre.net](mailto:jolivardia@sucre.net)

El Emisor ha designado a Sucre, Arias y Reyes, para el registro de los Bonos ante la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y el cual actúa en esta emisión como asesor legal del Puesto de Bolsa, del Fiduciario y del Agente de Pago, Registro y Transferencia, para la preparación del Prospecto Informativo, del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia; Contrato de Corretaje de Valores.

b) Asesor Legal Interno

Contacto: María Cristina Barbero

Domicilio Comercial: Avenida Balboa | Miramar Plaza | Oficinas Corporativas

Teléfono: (+507) 269-0645

Email: [mcbarbero@empresasbern.com](mailto:mcbarbero@empresasbern.com)

• **AUDITORES**

a) Auditor Interno

El Emisor no cuenta con Auditor Interno, la preparación de los estados financieros del emisor y su control contable están a cargo de:

Auditor: Carmen Bello

Teléfono: (+507) 800-2376

Correo electrónico: [carmen.bello@bernhotelspanama.com](mailto:carmen.bello@bernhotelspanama.com)

Cargo: Contadora

Dirección Comercial: Avenida Balboa | Miramar Plaza | Oficinas Corporativas

b) Auditor Externo

**ORG Auditores Independientes, S.A.**

Dirección Comercial: Avenida Balboa | P.H. Grand Bay Tower | Piso 4 | Oficina 401

Teléfono: (507) 392-3850, 392-3851, 387-9553

Auditor: Ángel Pinzón

Correo electrónico: [apinzon@orgauditores.com.pa](mailto:apinzon@orgauditores.com.pa)

Página Web: [www.orgauditores.com.pa](http://www.orgauditores.com.pa)

**B. COMPENSACIÓN**

Los Directores y Dignatarios no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni este les reconoce beneficios adicionales. No obstante, el Emisor se reserva el derecho de definir un plan de compensación para los Directores y Dignatarios en el futuro.

**C. GOBIERNO CORPORATIVO**

El Emisor no ha adoptado ni total ni parcialmente los principios y procedimientos de buen gobierno corporativo dentro de la organización, de conformidad con estándares internacionales y con las guías y principios recomendados por la Superintendencia del Mercado de Valores.

**D. EMPLEADOS**

Al 31 de octubre de 2025, el Emisor no reporta empleados ni ejecutivos contratados. El Emisor se apoya en BHR Management & Consulting Corp., parte relacionada, para desarrollar las tareas administrativas.

## E. PROPIEDAD ACCIONARIA

Al 31 de octubre de 2025, la distribución accionaria del Emisor es la que sigue:

Grupo de Empleados	Número de Acciones	% del número total de acciones emitidas	Número de Accionistas	% que representa respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, dignatarios, ejecutivos y administradores				
Otros	500	100%	1	100%

## VII. ACCIONISTAS

A continuación presentamos la distribución de la estructura accionaria del Emisor:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del número de acciones	Número de Accionistas	% del número de accionistas
1-500	500	100%	1	100%
Total	500	100%	1	100%

El capital autorizado del Emisor es de Quinientas (500) Acciones, que serán exclusivamente nominativas y sin valor nominal. Se prohíbe la emisión de acciones al portador. El capital social será por lo menos igual a la suma total representada por las acciones con valor nominal, más una suma determinada con respecto a cada acción sin valor nominal que se emitan y las sumas que de tiempo en tiempo incorporen al capital social, de acuerdo con la resolución o resoluciones de la Junta Directiva. Los Accionistas no responden a tercero, sino solo hasta la suma que deban éstos, con el valor de sus acciones. El capital autorizado del Emisor es de Diez Mil Dólares (US\$10,000.00).

Desde su fundación, el Emisor no ha tenido cambios sustanciales en su propiedad accionaria. De acuerdo con el Pacto Social del Emisor, todas las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios.

A la fecha, no existe ningún acuerdo previo que pudiese en una fecha subsecuente, resulta en un cambio de control accionario.

## VIII. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

### A. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

El Estructurador y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión es Invertis Securities, S.A. Igualmente, Invertis Securities, S.A. actúa como Casa de Valores y Puesto de Bolsa de la 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., con las cuales al 31 de octubre de 2025 no mantiene saldos ni transacciones que reportar.

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

### B. PERSONAS QUE BRINDAN SERVICIOS RELACIONADOS AL PROCESO DE REGISTRO

Ninguna de las personas que brindan servicios relacionados al proceso del registro de los valores, son parte relacionada del Emisor.

### **C. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES**

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este Prospecto Informativo son a su vez, Socio, Accionista, Director o Dignatario del Emisor.

## **IX. TRATAMIENTO FISCAL**

Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

Queda entendido que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsables por interpretaciones, reformas o nuevas regulaciones que las autoridades gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y alcance del Código Fiscal (Artículo 701, Literal e), la Ley 18 de 2006 y sus modificaciones, el Decreto Ley 1 de 1999 modificado mediante la Ley 67 de 2011, que de alguna manera afecten los beneficios fiscales de que gozan los valores objeto de la presente Emisión.

### **A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS DE CAPITAL**

De conformidad con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del Impuesto sobre la Renta, del Impuesto sobre Dividendos y del Impuesto Complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la SMV, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 modificada por la Ley No.31 de 5 de abril de 2011, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

La compra de valores registrados en la SMV por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha

compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

En caso de que un tenedor de Bonos los adquiriera fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del Impuesto sobre la Renta correspondiente a la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

## **B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES**

El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformativas, y el Título II de la Ley 67 del 1 de septiembre del 2011 (la “Ley del Mercado de Valores”) prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la SMV y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un Impuesto sobre la Renta del cinco por ciento (5%), el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso de que se produzca algún cambio en los impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean o que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de Impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de la República de Panamá.

## **C. RETENCIÓN DE IMPUESTOS**

El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los Bonos, todos los Impuestos que se causen respecto de dichos pagos, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de las mismas. Cualquier suma así retenida será pagada por el Emisor conforme lo requiera la Ley Aplicable, a las autoridades fiscales correspondientes.

## **X. INFORMACIÓN ADICIONAL**

La oferta pública de que trata este Prospecto y los Bonos de esta Emisión están sujetos a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia de Mercado de Valores sobre la materia. Los Bonos han sido autorizados para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto pueden ser libremente examinadas, por cualquier interesado, en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores ubicadas en el PH Global Plaza, piso 8, en la Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Esta Emisión de Bonos ha sido registrada en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S. A., una bolsa de valores debidamente autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores, para operar en la República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona, está autorizada a dar información o garantía con relación a esta Emisión que no esté expresamente contemplada en este prospecto. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor o de los Suscriptores asumen ninguna responsabilidad por el contenido de este Prospecto. La información contenida en este Prospecto es únicamente responsabilidad del Emisor.

## **XI. ANEXOS**

- A. TÉRMINOS UTILIZADOS EN EL PROSPECTO INFORMATIVO.
- B. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL EMISOR AL 31 DE OCTUBRE DE 2025.
- C. INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA EMISIÓN.

## ANEXO

### Anexo A: TÉRMINOS UTILIZADOS EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO

A continuación, se presenta un glosario de ciertos términos que se utilizan a través del presente Prospecto Informativo. Los términos en plural harán referencia a los mismos términos en singular aquí definidos.

- Agente de Pago, Registro y Transferencia: significa Invertis Securities, S.A.
- Agente de Colocador o Puesto de Bolsa: significa Invertis Securities, S.A.
- Beneficiarios Primarios o Principal del Fideicomiso de Garantía y Administración: cuando el mismo exista, son los Tenedores Registrados de la(s) Serie(s) Garantizada(s), el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Fiduciario, así como sus respectivos sucesores y cesionarios, y cualquier otra persona a favor de quien el Fideicomiso de Garantía y Administración garantiza pagos y se hubiese atendido de manera prioritaria todos los costos, gastos originados en el Fideicomiso, incluyendo, pero sin limitación alguna, honorarios, costos y gastos de su administración, así como los impuestos que fuesen aplicables por cualquier concepto derivados directa o indirectamente de la administración del presente Fideicomiso.
- Bolsa de Valores o Latinex: significa la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
- Bonos o Bono: significa la Programa Rotativo de Bonos Corporativos, por una suma no mayor Ciento Cincuenta Millones de Dólares (US\$150,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, que serán emitidos de tiempo en tiempo.
- Calificación de Riesgo del Emisor: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones de la Oferta.
- Cambio de Control: significa la entrada de nuevos accionistas y beneficiarios finales en la composición accionaria del Emisor, distintos de aquellos accionistas existentes a la fecha en que los bonos fueron registrados por la SMV, que de forma individual y o conjunta se conviertan en accionistas del 51% o más de las acciones emitidas y en circulación del emisor. Cualquier cambio accionario dentro de lo antes descrito requerirá el voto favorable previo de la mayoría de tenedores registrados de los bonos. Para los efectos de esta definición se entenderá que no son cambios de control, por lo que no se requerirá la aprobación de la mayoría de los tenedores registrados de los bonos, aquellos que: (a) tengan lugar entre los accionistas de la composición accionaria de la emisora existente a la fecha en la que la SMV apruebe el registro de los bonos; (b) impliquen cambios en cualquier accionista de la composición accionaria del emisor existentes a la fecha en la que la SMV apruebe el registro de los bonos, a favor de algún cónyuge, hijos por consanguinidad o por adopción, o parientes dentro del primer grado de afinidad de dichos accionistas del emisor en determinado momento.
- Central de Valores: significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
- Declaración de Vencimiento Anticipado: tiene el significado atribuido en la Sección III, Literal A.
- Día Hábil: significa cualquier día (que no sea sábado ni domingo, ni día feriado) en el cual los bancos estén abiertos para el público en general en la ciudad de Panamá.
- Día de Pago de Interés: significa el último día de cada Periodo de Interés, y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el primer Día Hábil siguiente.
- Dólares o US\$: significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
- Efecto Material Adverso: significa la ocurrencia de un efecto adverso, de carácter significativo y con un impacto directo irrelevante en: (a) el negocio, operaciones, activos, liquidez o solvencia del emisor; (b) la capacidad del emisor para cumplir cualquiera de sus obligaciones de pago al amparo de la presente emisión y o cualesquiera otros contratos de los que sea parte; (c) la legalidad validez o exigibilidad o la ejecución de cualquier obligación de la presente Emisión o de los derechos y beneficios a favor de los tenedores registrados de la presente emisión de bonos.

- Emisión o Programa: significa el Programa Rotativo de Bonos Corporativos, por una suma no mayor a Ciento Cincuenta Millones de Dólares (US\$150,000,000.00) registrado ante la SMV mediante Resolución No. SMV-146-26 del 17 de abril de 2026.
- Emisor: significa VAREEN ASSETS CORPORATION.
- Eventos de Incumplimiento: tiene el significado atribuido en la Sección III, Literal A.
- Fecha de Emisión: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III de Descripción de la Oferta.
- Fecha de Oferta Respectiva: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
- Fecha de Vencimiento: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
- Informe de Avance de Construcción del Proyecto: significa el informe contentivo de un reporte con el avance de la obra física de construcción del Proyecto incluyendo la compra de bienes y o materiales, porcentaje de avance de construcción y reporte de problemas y/o retrasos de ejecución.
- Ley Aplicable: tendrá el significado atribuido a dicho término en la Sección I del presente Prospecto Informativo.
- Ley de Valores: significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, los acuerdos que la reglamentan, las opiniones emitidas por la SMV y las resoluciones de aplicación general emitidas por la SMV.
- Mayoría de Tenedores: significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de capital de todas las Series de los Bonos emitidos y en circulación.
- Mayoría de Tenedores Registrados de una Serie: significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de capital los Bonos emitidos de una Serie particular de la Emisión.
- Obligaciones de Hacer: tiene el significado atribuido en la Sección III, Literal A,.
- Obligaciones de No Hacer: tiene el significado atribuido en la Sección III, Literal A,.
- Participante: significa la (s) persona (s) que mantiene (n) cuenta (s) con Latinclear.
- Pago de Capital: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
- Pago de Intereses: tiene el significado atribuido en la Sección I Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
- Periodo de Interés: significa el periodo que comienza en la Fecha de Emisión de cada Bono y termina en el día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente.
- Persona: significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.
- Precio Inicial de la Oferta: tiene el significado atribuido en la Sección I, Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
- Prospecto: significa el prospecto informativo preparado por el Emisor en relación con la emisión de los Bonos registrado en la SMV, según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.
- Registro de Tenedores de los Bonos: significa el registro de los Bonos llevado por el Agente de Pago en sus oficinas principales.
- Series o Serie: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
- Servicio de la Deuda: corresponde a los pagos de intereses, capital, comisiones y otros gastos que debe pagar el Emisor a los Tenedores Registrados y los participantes de la emisión, detallados en el Directorio.
- SMV: significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá o sucesor legal.
- Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de una Serie en Particular”: tiene el significado atribuido a

dicho término en la Sección III.A. de este Prospecto.

- Tasa de Interés: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
- Tasa de Interés Alternativa: Significa la tasa de referencia que el Agente de Pago, Registro y Transferencia escoja, entre aquellas tasas de referencia reconocidas a nivel mundial como sucesoras de la Tasa SOFR, y que proporcione cotizaciones de tasas comparables a ésta última. Dicha tasa escogida será notificada al Emisor por el Agente de Pago, Registro y Transferencia; y para cada una de las Series significa la tasa anual que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado y comunicada a la SMV al menos dos (2) Días Hábiles previo a la Fecha de Oferta de cada una de estas Series mediante un Suplemento al Prospecto Informativo. La Tasa de Interés Alternativa aplicará, si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquiera de las Series y solo en el caso en que una o varias de estas series hayan sido emitidas a una tasa de interés variable referenciada a SOFR, si el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación de la Tasa SOFR para dicho Período de Interés.
- Tenedor Indirecto: significa el inversionista, en relación con aquellos Bonos desmaterializados comprados a su favor, a través de una casa de valores o un intermediario, y que, como tal, adquiere derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.
- Tenedor o Tenedores: significa todo Tenedor de los Bonos ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.
- Tenedor Registrado: significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).

**Vareen Assets Corporation**

(Panamá, República de Panamá)

(Con el Informe de Auditores Independientes)

**Estados Financieros**

**Por el periodo inicial de diez días terminado  
31 de octubre de 2025**



**Vareen Assets Corporation**

(Panamá, República de Panamá)

(Con el Informe de Auditores Independientes)

**Estados Financieros**

**Por el periodo inicial de diez días terminado  
31 de octubre de 2025**



# Vareen Assets Corporation

## CONTENIDO

---

### INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

---

#### ESTADOS FINANCIEROS

Estado de Situación Financiera	4
Estado de Ganancias o Pérdidas	5
Estado de Cambio en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 15

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Junta Directiva y Accionistas de  
**Vareen Assets Corporation**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros de **Vareen Assets Corporation**, (“la Compañía”) que comprenden el estado de situación financiera al 31 de octubre de 2025, y los estados de ganancias o pérdidas, de patrimonio y de flujos de efectivo por el periodo inicial de diez días terminados en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **Vareen Assets Corporation**, al 31 de octubre de 2025, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el periodo de diez días terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### **Fundamento de la Opinión**

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de este informe. Somos independientes de la Compañía, de conformidad con el Código de Ética Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido con las responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

### **Responsabilidades de la Administración y de los encargados del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros**

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y del control interno que la Administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Junta Directiva y Accionistas de  
**Vareen Assets Corporation**  
Panamá, República de Panamá

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de la evaluación de la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, revelando, en caso necesario, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando el principio contable de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar operaciones, o bien no exista otra alternativa más realista.

Los encargados del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de información financiera.

### **Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de importancia relativa en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la Administración, del principio contable de negocio en marcha y, con la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.



Junta Directiva y Accionistas de  
**Vareen Assets Corporation**  
Panamá, República de Panamá

- Evaluamos en su conjunto, la presentación, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos en el transcurso de la auditoría.

#### Otros requerimientos legales y reglamentarios

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la Dirección, Ejecución y Supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El socio de la firma que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Angel Pinzón, con número de idoneidad del contador público autorizado 6126.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe está compuesto por Angel Pinzón, Socio y Nilza Cabrera, Auditor Semi Senior.

ORG

Panamá, República de Panamá  
26 de noviembre del 2025

**QORG**  
AUDITORES INDEPENDIENTES, S.A.

Angel Pinzón  
Socio  
C.P.A. 6126

*Angel E. Pinzón Peralta*  
Cédula 6-88-577  
CPA 6126

## Vareen Assets Corporation

### Estado de Situación Financiera

Al 31 de octubre de 2025

(Cifras en Balboas)

---

	Nota	2025
<b>Activos:</b>		
Suscripciones por cobrar	4	10,000
<b>Total de activos</b>		<u>10,000</u>
<b>Patrimonio</b>		
Capital en acciones	4	10,000
<b>Total de patrimonio</b>		<u>10,000</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.



## Vareen Assets Corporation

### Estado de Ganancias ó Pérdidas

Por el periodo inicial de diez días terminado el 31 de octubre de 2025

(Cifras en Balboas)

---

2025

**Ingresos:**

Ingresos

-

**Total de intereses**

-

**Gastos generales y administrativos:**

Gastos generales y administrativos

-

**Total gastos generales y administrativos**

-

**Ganancia (pérdida) neta**

-

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.



## Vareen Assets Corporation

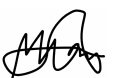
### Estado de Cambio en el Patrimonio

Por el periodo inicial de diez días terminado el 31 de octubre de 2025

(Cifras en Balboas)

	Nota	Capital en acciones	Total de Patrimonio
<b>Saldo inicial</b>		-	-
Capital en acciones		10,000	<b>10,000</b>
Ganancia (pérdida) neta		-	-
<b>Saldo al 31 de octubre de 2025</b>	<b>4</b>	<b>10,000</b>	<b>10,000</b>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.



**Vareen Assets Corporation**

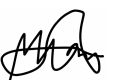
**Estado de Flujos de Efectivo**

**Por el periodo inicial de diez días terminado el 31 de octubre de 2025**

*(Cifras en Balboas)*

	<b>Nota</b>	<b>2025</b>
<b>Cambios netos en activos y pasivos de operación:</b>		
Suscripción por cobrar	<b>4</b>	(10,000)
<b>Efectivo generado por Actividades de Operación</b>		<b>(10,000)</b>
<b>Actividades de financiamiento:</b>		
Capital en acciones	<b>4</b>	10,000
<b>Efectivo en Actividades de Financiamiento</b>		<b>10,000</b>
<b>Aumento (disminución ) neto de Efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b>-</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		-
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>		<b>-</b>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.



## Vareen Assets Corporation

### Notas a los Estados Financieros

Por el periodo inicial de diez días terminado 31 de octubre de 2025

(Cifras en Balboas)

---

#### 1. Organización y operaciones

**Vareen Assets Corporation**, (“la Compañía”) es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No.22,748 de 13 de octubre de 2025, debidamente inscrita en la Notaría Tercera del Circuito de Panamá, al Folio electrónico registral No. 155774737 de la Sección Mercantil del Registro Público, domiciliada en la Ciudad de Panamá.

**Vareen Assets Corporation**, es una sociedad tenedora de acciones que se dedicará entre otras cosas, a otorgarle facilidades de crédito a sus subsidiarias, las cuales a su vez alquilan sus fincas y facilidades a Operadores Hoteleros que se dedican a las actividades desarrollo inmobiliario y de hoteles y restaurantes en Panamá.

La Junta Directiva de la compañía está compuesta de la siguiente forma:

Presidente – NESTOR GONZALEZ  
Secretario – MIGUEL MARTINEZ NOVO  
Tesorero – MAGDIEL ANRIA

Las oficinas están ubicadas en Avenida Balboa, Edificio Miramar plaza, oficinas Corporativas, Panamá, República de Panamá

#### Aprobación de los estados financieros

Estos estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva y Accionistas de la Compañía el día 26 de noviembre de 2025.

#### 2. Estado de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

#### Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

## Vareen Assets Corporation

### Notas a los Estados Financieros

Por el periodo inicial de diez días terminado 31 de octubre de 2025

(Cifras en Balboas)

---

#### ***Medición de valor razonable***

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual La Entidad tenga acceso en el momento.

El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, La Entidad mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base continua.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, La Entidad utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizan el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, La Entidad utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizan el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es normalmente el precio de transacción. Si La Entidad determina que el valor razonable en el reconocimiento inicial difiere del precio de transacción y el valor razonable no es evidenciado por un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento financiero idéntico, ni se basa en una técnica de valoración que utiliza solo datos procedentes de mercados observables, el instrumento financiero es inicialmente medido a valor razonable ajustado por la diferencia entre el valor razonable en el reconocimiento inicial y el precio de transacción.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable se categorizan en Nivel 1, 2 o 3 con base en el grado hasta el cual las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

## Vareen Assets Corporation

### Notas a los Estados Financieros

Por el periodo inicial de diez días terminado 31 de octubre de 2025

(Cifras en Balboas)

---

- Las entradas del Nivel 1: son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales La Entidad tiene acceso a la fecha de medición;
- Las entradas del Nivel 2: son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Las entradas del Nivel 3: son entradas no observables para un activo o pasivo.

#### **Moneda funcional y de presentación**

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América.

#### **Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's)**

##### ***Normas de Contabilidad NIIF nuevas y modificadas que entran en vigor para el año en curso***

##### **Modificaciones a la NIC 1 Presentación de Finanzas Enunciados – Clasificación de Pasivos como Corrientes o No Corrientes**

Las modificaciones afectan únicamente a la presentación de los pasivos como corrientes o no corriente en el estado de situación financiera y no el importe o el momento del reconocimiento de cualquier activo, pasivo, ingreso o gasto, o la información divulgada sobre esos artículos.

Las enmiendas aclaran que la clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes se basa en los derechos que existen al final del periodo sobre el que se informa, especifican que la clasificación no se ve afectada por las expectativas sobre si una entidad ejercerá su derecho a diferir la liquidación de un pasivo, explican que los derechos existen si se cumplen los convenios al final del periodo sobre el que se informa, e introducir una definición de "liquidación" para dejar claro que la liquidación se refiere a la transferencia a la contraparte de efectivo, instrumentos de capital, otros activos o servicios.

## Vareen Assets Corporation

### Notas a los Estados Financieros

Por el periodo inicial de diez días terminado 31 de octubre de 2025

(Cifras en Balboas)

---

#### Modificaciones a la NIC 1- Presentación de Estados Financieros – Pasivos No Corrientes con Cláusula contractual

Las enmiendas especifican que sólo los pactos que una entidad está obligada a cumplir en o antes del final del periodo sobre el que se informa afectan al derecho de la entidad a diferir la liquidación de un pasivo durante al menos doce meses después de la fecha sobre la que se informa (y por lo tanto deben tenerse en cuenta al evaluar la clasificación del pasivo como corriente o no corriente). Dichos pactos afectan a la existencia del derecho al final del periodo sobre el que se informa, incluso si el cumplimiento del pacto se evalúa sólo después de la fecha sobre la que se informa (por ejemplo, un pacto basado en la situación financiera de la entidad en la fecha sobre el que se informa que se evalúa para su cumplimiento sólo después de la fecha sobre el que se informa).

El IASB también especifica que el derecho a diferir la liquidación de un pasivo durante al menos doce meses después de la fecha sobre la que se informa no se ve afectado si una entidad sólo tiene que cumplir con un pacto después del período sobre el que se informa. Sin embargo, si el derecho de la entidad a diferir la liquidación de un pasivo está sujeto a que la entidad cumpla con la cláusula contractual dentro de los doce meses posteriores al periodo sobre el que se informa, la entidad revelará información que permita a los usuarios de los estados financieros comprender el riesgo de que los pasivos sean reembolsables dentro de los doce meses posteriores al periodo sobre el que se informa. Esto incluiría información sobre los pactos (incluyendo la naturaleza de los pactos y cuándo se requiere que la entidad los cumpla), el importe en libros de los pasivos relacionados y los hechos y circunstancias, si los hubiere, que indiquen que la entidad puede tener dificultades para cumplir con los pactos.

#### Enmiendas a la NIIF 16 Arrendamientos – Pasivo por arrendamiento en una venta y arrendamiento posterior

Las modificaciones a la NIIF 16 añaden requisitos de valoración posteriores para las transacciones de venta y arrendamiento posterior que satisfacen los requisitos de la NIIF 15 Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes que se contabilizarán como una venta. Las modificaciones exigen que el vendedor-arrendatario determine los "pagos de arrendamiento" o los "pagos de arrendamiento revisados" de manera que el vendedor-arrendatario no reconozca una ganancia o pérdida relacionada con el derecho de uso retenido por el vendedor-arrendatario, después de la fecha de inicio.

## Vareen Assets Corporation

### Notas a los Estados Financieros

Por el periodo inicial de diez días terminado 31 de octubre de 2025

(Cifras en Balboas)

---

Las modificaciones no afectan a la ganancia o pérdida reconocida por el vendedor-arrendatario en relación con la terminación parcial o total de un contrato de arrendamiento. Sin estos nuevos requisitos, un vendedor-arrendatario puede haber reconocido una ganancia sobre el derecho de uso que retiene únicamente debido a una nueva medición del pasivo por arrendamiento (por ejemplo, después de una modificación del arrendamiento o un cambio en el plazo del arrendamiento) aplicando los requisitos generales de la NIIF 16. Este podría haber sido particularmente el caso en un arrendamiento posterior que incluye pagos de arrendamiento variables que no dependen de un índice o tasa.

Un vendedor-arrendatario aplica las modificaciones retroactivamente de acuerdo con la NIC 8 a las transacciones de venta y arrendamiento posterior celebradas después de la fecha de aplicación inicial, que se define como el comienzo del período anual sobre el que se informa en el que la entidad aplicó por primera vez la NIIF 16.

### 3. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de estos estados financieros se preparan a continuación.

#### Activos financieros

Los activos financieros se clasificarán dentro dependiendo de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determinará al momento del reconocimiento inicial.

#### Deterioro de activos no financieros

El valor según libros de los activos no financieros es revisado a la fecha de reporte, para determinar si existen indicativos de deterioro permanente.

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado.

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable.

## Vareen Assets Corporation

### Notas a los Estados Financieros

Por el periodo inicial de diez días terminado 31 de octubre de 2025

(Cifras en Balboas)

---

#### 4. Capital en acciones

La estructura del capital en acciones se constituía como sigue:

	<b>2025 Octubre</b>
El capital autorizado de la sociedad es de US\$10,000, dividido en 500 acciones comunes sin valor nominal, emitidas y pendiente de pago.	<u><u>10,000</u></u>

#### 5. Impuesto sobre la renta

Al 31 de octubre de 2025, La Entidad no generó renta gravable en la República de Panamá, ya que generó pérdidas operativas.

#### 6. Instrumentos financieros - Administración de Riesgo

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero para una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte.

El objetivo general de la Junta Directiva y Accionistas es fijar políticas tendientes a reducir el riesgo hasta donde sea posible, sin afectar indebidamente la competitividad y flexibilidad La Entidad.

Los principales riesgos identificados por La Entidad son los riesgos de crédito, contraparte, mercado, liquidez y financiamiento, y operacional, los cuales se describen a continuación:

##### **Riesgo de Crédito**

Es el riesgo que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad de La Entidad no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que La Entidad adquirió u originó el activo financiero respectivo.

## Vareen Assets Corporation

### Notas a los Estados Financieros

Por el periodo inicial de diez días terminado 31 de octubre de 2025

(Cifras en Balboas)

---

#### **Riesgo de Contraparte**

Es el riesgo que una contraparte incumpla en la liquidación de transacciones de compra o venta de inversiones y otros activos financieros u otros instrumentos negociados en los mercados de valores.

#### **Riesgo de Mercado**

Es el riesgo que el valor de un activo financiero de La Entidad se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio de divisas, por movimientos en los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras que están fuera del control de La Entidad.

#### **Administración de riesgo de mercado**

Las políticas de administración de riesgo disponen el cumplimiento de límites por instrumento financiero; límites respecto del monto máximo de pérdida, a partir del cual se requiere el cierre de las posiciones que causaron dicha pérdida; y el requerimiento de que, salvo por aprobación de la Junta Directiva y Accionistas sustancialmente todos los activos y pasivos deben estar denominados en dólares de los Estados Unidos de América o en balboas.

#### **Riesgo de tasa de cambio**

Es el riesgo que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de las monedas extranjeras, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. Para efectos de las normas contables este riesgo no procede de instrumentos financieros que no son partidas monetarias, ni tampoco de instrumentos financieros denominados en la moneda funcional.

Actualmente, La Entidad no mantiene exposición al riesgo de divisas debido a que no mantiene posiciones en moneda extranjera.

#### **Riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y del valor razonable**

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y el riesgo de tasa de interés de valor razonable son los riesgos que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

#### **Riesgo de Liquidez y Financiamiento**

Consiste en el riesgo de que La Entidad no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, la reducción en el valor de las inversiones y otros activos financieros, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

## Vareen Assets Corporation

### Notas a los Estados Financieros

Por el periodo inicial de diez días terminado 31 de octubre de 2025

(Cifras en Balboas)

---

#### **Administración del riesgo de liquidez:**

Las políticas de administración de riesgo establecen límites de liquidez que determinan la porción de los activos de La Entidad que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez, límites de composición de financiamiento, límites de apalancamiento y límites de plazo.

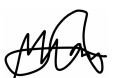
#### **Riesgo Operativo**

Riesgo operativo es la posibilidad de incurrir en pérdidas debido a la inadecuación, fallas o deficiencias de los procesos, del personal, los sistemas internos o acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal asociado a tales factores.

### **7. Eventos Posteriores**

La Gerencia ha evaluado los eventos posteriores acontecidos luego del 31 de octubre de 2025, con el objetivo de valorar la necesidad de un posible reconocimiento o revelación en los estados financieros. Tales eventos fueron evaluados hasta el día 26 de noviembre del 2025, fecha en que estos estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, se determinó que no se produjeron acontecimientos posteriores que requieren el reconocimiento o revelación en los estados financieros.

\* \* \* \* \*





AVE. BALBOA, P.H. GRAND BAY TOWER  
{UNIBANK}, PISO 4, OFICINA 401.  
CIUDAD DE PANAMÁ, REPÚBLICA DE PANAMÁ  
TEL.: (507) 392.3850 / Fax: 398.3851  
**WWW.ORG AUDITORES.COM.PA**

## VAREEN ASSETS CORPORATION Programa Rotativo de Bonos Corporativos

<b>Comité No. 22/2026</b>		
<b>Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024</b>		<b>Fecha de comité: 13 de febrero de 2026</b>
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario/Panamá	
<b>Equipo de Análisis</b>		
Erwin Torres <a href="mailto:etorres@ratingspcr.com">etorres@ratingspcr.com</a>	Vanessa Martínez <a href="mailto:smartinez@ratingspcr.com">smartinez@ratingspcr.com</a>	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	dic-24
Fecha de comité	13/02/2026
Series Garantizadas	PA-AA-
Series No Garantizadas	PA-A+
Perspectiva	Estable

### Significado de la calificación

#### Emisiones de mediano y largo plazo:

**Categoría A.** Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

**Categoría AA.** Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

*Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B.*

*La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.*

### Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, Pacific Credit Rating asignó 3ra calificación de **PA AA-** para el Programa Rotativo de Bonos Corporativos Series Garantizadas y **PA A+** para las Series No Garantizadas de Vareen Assets Corporation con perspectiva a **'Estable'** con información al 31 de diciembre de 2024.

La calificación se sustenta en la estabilidad de los ingresos consolidados de las inmobiliarias vinculadas y en su adecuada capacidad de generación de flujos, respaldada por una gestión eficiente de gastos. La operación mantiene una cobertura suficiente del servicio de deuda, aun bajo escenarios de menor desempeño operativo. Asimismo, la mejora en los indicadores de rentabilidad refleja una mayor eficiencia financiera.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de Vareen Assets Corporation se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

**Adecuados niveles de ingresos consolidados en las inmobiliarias.** Vareen Assets Corporation opera como vehículo para la emisión de bonos, canalizando los recursos hacia sus inmobiliarias afiliadas para la amortización de deudas y el desarrollo de nuevos proyectos. A la fecha de análisis, los ingresos consolidados de las inmobiliarias analizadas totalizaron PAB 52.6 millones, reflejando una tendencia favorable y niveles superiores a su promedio histórico. Este comportamiento muestra condiciones operativas estables y brinda mayor visibilidad sobre los flujos, lo que respalda una adecuada

capacidad para atender el servicio de la emisión en los próximos períodos.

**Desempeño financiero apropiado de las inmobiliarias relacionadas.** A la fecha de análisis, las inmobiliarias relacionadas mantienen una adecuada capacidad de generación de beneficios, sustentada en una gestión eficiente de los gastos operativos. La utilidad neta consolidada alcanza PAB 6.2 millones, con un margen neto de 11.7%, nivel superior a su promedio histórico. Este desempeño respalda la acumulación de utilidades y favorece la generación de flujos suficientes para atender de manera oportuna las obligaciones de deuda.

**Cobertura adecuada del servicio de deuda.** Bajo el escenario proyectado, si bien los ingresos y el EBITDA presentan una tendencia decreciente, la operación mantiene una generación suficiente para atender los compromisos financieros. La cobertura EBITDA sobre el servicio de deuda se estima superior a 1.0x durante todo el período proyectado, respaldada por una holgura relevante en los flujos acumulados.

**Indicadores de rentabilidad adecuados.** La capacidad de generar beneficios permitió que el ROA y el ROE se mantuvieran positivos en 5 % y 11.2 %, respectivamente, niveles superiores a los registrados en diciembre de 2023 y superiores al promedio histórico (1.2 % y 3 %). Este desempeño se sustenta en ingresos estables provenientes de ocupación y una gestión eficiente de gastos. El margen neto consolidado alcanzó 11.7 %, reflejando una mejora significativa frente al promedio histórico de 1.6 %. Esta tendencia reafirma la eficiencia operativa del conglomerado y su capacidad para continuar acumulando utilidades en periodos futuros.

**Adecuadas garantías sobre la emisión.** Las Series Garantizadas contarán con el respaldo de fideicomisos de garantía aprobados por la Superintendencia del Mercado de Valores y revelados mediante Suplemento al Prospecto Informativo. El patrimonio fideicomitado podrá estar conformado por activos muebles, inmuebles y derechos con una cobertura mínima del 140% del saldo insoluto, lo que brinda un margen razonable de cobertura al inversionista y refuerza la capacidad de respaldo de las series garantizadas.

#### **Factores Clave**

---

##### **Factores que pudieran mejorar la calificación:**

- Cumplimiento de las proyecciones de ingresos para generar flujos suficientes que respalden el pago del programa de bonos.
- Mantenimiento de niveles de liquidez adecuados para atender obligaciones de corto plazo, acompañado de estabilidad en las cuentas por pagar a partes relacionadas, fortaleciendo así su posición financiera.

##### **Factores que pudieran desmejorar la calificación:**

- Incumplimiento significativo en las proyecciones de ingresos que limite la generación de flujos para atender el programa de bonos.
- Reducción en los niveles de liquidez que afecte la capacidad de cubrir obligaciones de corto plazo y/o inestabilidad significativa de las cuentas por pagar a partes relacionadas que presionasen su perfil financiero.

#### **Limitaciones encontradas para la calificación**

---

##### **Factores que pudieran mejorar la calificación:**

- **Limitaciones encontradas:** No se presentan limitaciones.
- **Limitaciones potenciales (previsibles):** i). Reducción en el turismo producto de una pandemia o acontecimiento político o climatológico.

#### **Metodología utilizada**

---

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Panamá) con fecha 9 de noviembre de 2017.*

#### **Información utilizada para la calificación**

---

- Información financiera: Estados financieros consolidados de inmobiliarias relacionadas auditados de diciembre 2021 a 2024.
- Emisión: Prospecto Informativo de Programa Rotativo de Bonos Corporativos.
- Riesgo crediticio: Proyecciones financieras de Vareen Assets Corporation.
- Riesgo de liquidez y solvencia: Estados financieros consolidados de inmobiliarias relacionadas auditados de diciembre 2021 a diciembre 2024, incluyendo las proyecciones financieras de Vareen Assets Corporation.

#### **Hechos de Importancia**

---

A la fecha no se presentan hechos de importancia

## Contexto Económico

---

PCR opina que Panamá continuará caracterizado con un PIB per cápita alto, inflación controlada y estabilidad macroeconómica con perspectivas de crecimiento buenas a mediano plazo, aunque persisten temas de gobernanza y finanzas públicas. Información de fuentes oficiales dejan entrever que el crecimiento real del PIB será arriba del 3 % en 2025, impulsado por obras públicas, actividades logísticas y la actividad del Canal de Panamá.

El Gobierno tiene la intención de abordar el asunto de la mina de cobre en el presente año. Existe la posibilidad de reapertura temporal de la mina para financiar su cierre responsable, pero esto podría traer costos políticos al ser un tema social delicado. Los procedimientos de arbitraje contra el gobierno debido al cierre siguen siendo un pasivo contingente relevante (USD 20,000 millones de dólares, cerca de un cuarto del PIB a junio de 2024).

Las cifras del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) permiten inferir que el déficit por cuenta corriente se pueda ampliar durante 2025 por la pérdida de exportaciones provocadas por el cierre de la mina. Si bien esto es desfavorable, no se considera que haya un riesgo para la estabilidad macroeconómica dado que los agentes económicos se caracterizan por registrar "colchones" de liquidez externa para manejar los choques en ausencia de un banco central. Por su parte, la deuda externa neta podría llegar al 50 % del PIB a 2024 y primer semestre de 2025.

Por el lado fiscal, existe la expectativa que el déficit esté cercano a los nuevos límites, en 4.3 % del PIB en 2025 y 3.8 % en 2026. Por otra parte, los recortes del gasto podrían enfrentar un retroceso político, como lo demuestra el presupuesto de 2025, que se incrementó significativamente a través del proceso legislativo. Además, el Gobierno espera elevar significativamente la recaudación tributaria al 8.9 % del PIB en 2025 desde el 6.4 % en 2024 vía combate a la evasión. Una mejora tan grande implicaría cambios en el código tributario, lo que ha sido descartado por las autoridades y genera dudas de cómo se logrará tal meta.

Cifras preliminares disponibles indican que la deuda pública bruta cerrará en cerca del 65 % a 2024 y seguirá ascendente en los años siguientes; la deuda pública neta de las obligaciones previsionales reduce este indicador a cerca del 59%.

## Panorama Internacional

---

Según las Perspectivas Económicas Mundiales del Banco Mundial, con corte a diciembre de 2024, se prevé una moderación del crecimiento económico, estimándose en 2.7% para 2025, manteniéndose en niveles similares para 2026, en un contexto de crecimiento global estabilizado, pero inferior al promedio previo a la pandemia. Esta tendencia se debe a la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias restrictivas en varias economías avanzadas. A pesar de estos desafíos, en el segundo semestre de 2024, la actividad global mostró cierta resiliencia, impulsada por una recuperación gradual en las principales economías y una moderación en los costos de financiamiento. Sin embargo, la reducción de las tasas de interés globales ha sido más lenta de lo esperado, debido a la persistencia de presiones inflacionarias en mercados clave.

Además, se prevé que la inflación mundial haya descendido a 4.3% en 2024, con expectativas de continuar bajando en 2025. Aunque esto podría contribuir a que los bancos centrales alcancen sus objetivos de estabilidad de precios, la reducción ha sido más lenta debido a los precios elevados de productos básicos y los continuos choques de oferta, especialmente en el sector alimentario, afectados por eventos climáticos extremos. Aunque se espera que la inflación siga en descenso, factores externos como los fenómenos climáticos extremos, las interrupciones en el comercio global y las tensiones en los mercados energéticos podrían seguir generando volatilidad en los precios de productos básicos.

La sequía prolongada ha impactado a varias economías globales, afectando la agricultura, la generación de energía y el comercio internacional. En América del Sur y el Caribe, la escasez de agua ha reducido la producción agrícola y elevado los precios de los alimentos. En países como Brasil y México, ha limitado la generación hidroeléctrica, aumentando los costos de energía. Además, en rutas comerciales clave como el Canal de Panamá y el Canal de Suez, la reducción del nivel del agua ha restringido el tránsito de buques, afectando las cadenas de suministro globales y elevando costos de transporte. Estas disrupciones han generado tensiones comerciales y diplomáticas, especialmente con Estados Unidos y China, destacando la urgencia de estrategias para mitigar el impacto de la crisis hídrica.

América Latina y el Caribe cerrará 2024 con un crecimiento estimado del 1.9%, con una proyección de 2.5% para 2025. La política monetaria restrictiva siguió afectando la inversión y el consumo, pero la desaceleración de la inflación ha permitido a algunos bancos centrales reducir tasas de interés, impulsando una recuperación gradual. Sin embargo, persisten riesgos clave que podrían frenar la reactivación económica, como la prolongación de tasas de interés elevadas en economías avanzadas, los altos niveles de deuda en la región, la desaceleración de China, que afecta las exportaciones de materias primas, y los impactos climáticos, que han generado volatilidad en los precios de los alimentos y presiones inflacionarias.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana continúa liderando el crecimiento en la región, con una proyección de 4.9% en 2024 y 5.0% en 2025, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades

económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con 3.8% y 3.6% para 2025, mostrando una moderación en su crecimiento, con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.6% y 3.2% para 2025, impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad macroeconómica a pesar de las persistentes tensiones políticas. Honduras se proyecta en 3.3% y 3.2% para 2025, mostrándose como estable si la inflación se modera y teniendo estabilidad macroeconómica; mientras que, El Salvador crecería en 3.1% y 2.6% para 2025, ante un moderado crecimiento en las remesas y reformas estructurales. Adicionalmente, Guatemala se presenta en 3% y 3.4% para 2025 teniendo un crecimiento moderado en remesas y una económica resiliente, aunque enfrenta desafíos como la desaceleración del comercio global. Por último, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento en 2024 proyectando 2.4% y 3.5% para 2025. El crecimiento más lento en 2024 se debe al cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá debido a la sequía.

A diciembre de 2024, la economía de Estados Unidos ha mostrado mayor resiliencia de lo esperado, con un crecimiento impulsado por el gasto de los consumidores, que aumentó un 2.8% en el año. La inflación, aunque en descenso, cerró en 2.8% interanual en noviembre, aún por encima del objetivo del 2% de la Reserva Federal, que en diciembre aplicó un recorte de tasas de 25 puntos básicos, situándolas entre 4.25% y 4.50%. Las políticas comerciales de EE.UU. siguen afectando el comercio global, con nuevos aranceles a socios clave como México, Canadá y China, generando tensiones en las cadenas de suministro. Aunque el país mantiene un crecimiento sólido, persisten riesgos relacionados con la inflación y el comercio, que impactan en Centroamérica y el Caribe.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes. Manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y los cambios climáticos, que continuaran siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

## **Contexto Sector**

El sector inmobiliario está directamente relacionado con el ciclo económico y variables macroeconómicas, principalmente con el Producto Interno Bruto (PIB), la generación de empleos y las tasas de interés. A diciembre de 2024, se estima que el sector aún no ha recuperado totalmente los niveles de empleo previos a la pandemia, manteniéndose aproximadamente 12 mil empleos por debajo de los niveles de 2019, aunque se observa una leve mejoría frente a 2023. Las tasas de interés, influenciadas por la política monetaria de Estados Unidos (por ser Panamá una economía dolarizada), se han mantenido elevadas durante gran parte del año, limitando el acceso a financiamiento hipotecario y afectando el dinamismo del mercado. A esto se suman variables como el crecimiento poblacional, que continúa en expansión moderada, y el ingreso promedio de las familias, que ha mostrado estancamiento en términos reales debido a la inflación acumulada.

El mercado inmobiliario en Panamá sigue atrayendo a inversionistas internacionales gracias a su economía dolarizada, estabilidad política relativa, y ventajas fiscales, especialmente en sectores turísticos y de zonas francas. La ubicación estratégica del país en el comercio internacional continúa siendo un punto de atracción clave. El desarrollo inmobiliario mantiene su concentración en la Ciudad de Panamá, con un enfoque en apartamentos, edificios comerciales y oficinas. No obstante, ha cobrado fuerza el crecimiento en áreas costeras como Pedasí, Coronado y Bocas del Toro, impulsado por el turismo y la demanda de segundas residencias. Diversos proyectos inmobiliarios en estas zonas están en fases avanzadas de construcción y se espera que culminen entre 2025 y 2026.

La administración pública ha reforzado su inversión en infraestructura en el interior del país, particularmente en redes viales, saneamiento y servicios públicos, lo cual ha incentivado el desarrollo inmobiliario fuera de la capital. Aun así, existen desafíos como el riesgo de sobreoferta en el segmento de apartamentos de gama media-alta y la posible revisión de políticas fiscales que podrían afectar la inversión extranjera si no se gestionan adecuadamente.

En cuanto a las cifras del sector, las actividades inmobiliarias y empresariales crecieron 10.2% interanual en el tercer trimestre de 2023, con una tendencia positiva que se mantuvo durante 2024. Para el primer semestre de 2024, la producción del sector alcanzó un crecimiento estimado del 8.7% con respecto al mismo periodo del año anterior, contribuyendo con aproximadamente 1.9% del PIB nacional. Esta expansión refleja una recuperación gradual pero sostenida del sector tras el impacto de la pandemia.

### **Segmentación del Mercado Inmobiliario**

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo de la utilización final de los inmuebles:

- **Residencial:** El sector de bienes raíces residenciales se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.

- **Comercial:** El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas.
- **Industrial:** Incluye fábricas, plantas productoras y centros logísticos, con más de 2 millones de m<sup>2</sup> en parques industriales.

Para finalizar, el sector inmobiliario cerró 2024 con un dinamismo ligeramente superior al del año anterior, pese a los retos del entorno económico. El segmento residencial se mantiene como el motor principal del mercado, impulsado por la demanda interna, subsidios gubernamentales y nuevas estrategias de financiamiento. Sin embargo, se recomienda monitorear con cautela el comportamiento de la oferta y la evolución de las tasas de interés para evitar desequilibrios en el mediano plazo.

## **Análisis de la institución**

### **Reseña**

Vareen Assets Corporation es una sociedad anónima debidamente constituida conforme las leyes de la República de Panamá según Escritura Pública No. 22748 del 13 de octubre de 2025. La compañía se dedicará al negocio de otorgar financiamiento a sus subsidiarias con la emisión de bonos del programa. Está ubicada en Oficinas Corporativas, Miramar Plaza, avenida Balboa, Ciudad de Panamá. La empresa fue creada con el fin de ser el emisor de títulos de deuda y extender facilidades a sus subsidiarias.

La sociedad es una tenedora de acciones que se dedicará entre otras cosas, a otorgarle facilidades de crédito a sus subsidiarias, las cuales a su vez alquilan sus fincas y facilidades a operadores hoteleros que se dedican a las actividades de desarrollo inmobiliario y de hoteles y restaurantes. Las actividades de los Operadores Hoteleros arrendatarios de las subsidiarias cuentan con la experiencia Bern Hotels & Resorts Panamá (BHR), la cual es una compañía panameña con más de 45 años en la industria. A continuación, se presentan las subsidiarias y las inmobiliarias relacionadas:

#### **ESTRUCTURA ORGANIZATIVA**

Vareen Assets Corporation								
Aventura Group S.A.	Maravista Assets Corp.	Emperiorn Group Corp	Pearlion Holdings Corp	Gunnel Ventures Inc.	Solcrest Investment Corp	Merial Corporation	Tervana Holdings Inc.	Mahira Ventures Inc

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

Inmobiliarias		
Eurolatin Hospitality Corp	Paradise Beach Corporation	Miramar Development Corp y +

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

### **Gobierno corporativo**

El capital autorizado de la compañía es de 500 acciones las cuales son exclusivamente nominativas y sin valor nominal. Por su parte, el capital social será por lo menos igual a la suma total representada por las acciones con valor nominal, más una suma determinada con respecto a cada acción sin valor nominal que se emitan y las sumas que de tiempo en tiempo incorporen al capital social. Una sociedad anónima de capital panameño se registra como su un único accionista, por lo que cuenta con el 100% de participación.

### **Operaciones y Estrategias**

El emisor se dedica a otorgar financiamiento de crédito a sus subsidiarias a través de la emisión de bonos del programa. Estas subsidiarias a su vez alquilan sus fincas y facilidades a Operadores Hoteleros que se dedican a las actividades de desarrollo inmobiliario y de hoteles y restaurantes. Los ingresos de la compañía provienen de la operación hotelera, la cual generará ingresos derivados de la actividad hotelera y a su vez pagará a las sociedades inmobiliarias gastos en concepto de pago de alquileres.

### **Posición competitiva**

En el mercado panameño existen sociedades inmobiliarias con estructuras similares, cuya generación de ingresos depende principalmente de actividades hoteleras que compiten de manera directa o indirecta, en un entorno caracterizado por una amplia oferta de hoteles tanto en la ciudad como en el interior del país. Sin embargo, el factor de diferenciación más importante frente a otros proyectos hoteleros se basa en la ubicación, la relación precio-oferta y un diseño y conceptos enfocados en lujo, confort y tecnologías, los cuales son requisitos valorados por clientes nacionales y extranjeros.

### **Análisis Financiero de las inmobiliarias relacionadas**

Las inmobiliarias relacionadas no se encuentran subordinadas a la compañía ni forman parte de un consolidado de ésta. Sin embargo, por motivos de análisis de robustez de ingresos para el pago del programa se consolidaron sus resultados, se cuenta con cinco periodos de estados financieros auditados de las inmobiliarias relacionadas partiendo del año 2021 al 2024.

## Balance general

Al 31 de diciembre de 2024, el activo consolidado de las inmobiliarias relacionadas analizadas ascendió a PAB 123.5 millones, reflejando un incremento interanual de PAB 2.6 millones (+2.1 %). Este comportamiento responde principalmente al aumento de los activos corrientes en PAB 2.8 millones (+35.8 %), impulsado por un mayor saldo en la cuenta de efectivo (+60.8 %), lo que denota una mayor generación o acumulación de liquidez en el período. Por su parte, los activos no corrientes registraron una leve disminución de PAB 205.4 mil (-0.2 %), explicada por la reducción en las cuentas por cobrar a compañías relacionadas (-0.9 %), aunque sin un impacto material en la estructura patrimonial.

En términos de composición, los edificios, mejoras, mobiliario y equipo continúan siendo el componente más relevante del activo, representando el 75.7 % del total, conformadas principalmente por edificios destinados al arrendamiento. El efectivo, que ahora representa el 4.6%, incrementó su participación respecto al año anterior, evidenciando un fortalecimiento en la posición de liquidez. Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas, aunque con una participación menor (15%), muestran ajustes que responden a la gestión de financiamiento intragrupo.

Desde 2021, el activo consolidado ha mantenido una tendencia al alza, impulsada por la estabilidad operativa y la generación de flujos recurrentes. No obstante, el valor de las propiedades de inversión ha mostrado estabilidad, sin cambios significativos, por lo que el crecimiento se ha sustentado en componentes de corto plazo y eficiencia en la gestión de liquidez.

## Activos de las inmobiliarias relacionadas

Al 31 de diciembre de 2024, el conglomerado está integrado por 3 inmobiliarias relacionadas, de las cuales dos concentran la mayor proporción de activos: Paradise Beach (41.2 %) y Eurolatin (40.9 %). En conjunto, estas compañías representan el 82.1 % del total de activos consolidados, lo que refleja un nivel de concentración patrimonial estable respecto a períodos previos, sin cambios significativos en la distribución por entidad. El 17.9 % restante se encuentra distribuido entre la última inmobiliaria, la cual mantienen una menor participación individual en la estructura del conglomerado.

En términos de liquidez, varias inmobiliarias registraron incrementos relevantes en sus saldos de efectivo entre diciembre de 2023 y diciembre de 2024, destacando Paradise Beach, Corp. con un aumento de PAB 332.9 mil (+41.2 %), Miramar Development, Corp. con PAB 227.2 mil (+21 %) y Eurolatin con PAB 1.6 millones (+95.8 %). Este comportamiento sugiere una mayor generación de fondos líquidos y una política conservadora de manejo de caja.

### COMPOSICIÓN DE ACTIVOS A DICIEMBRE 2024

Miles de PAB	Paradise Beach	Miramar Development	Eurolatin
Total de activos corrientes	3,262	2,114	5,121
Total de activos no corrientes	47,634	19,991	45,337
Total de activos	50,896	22,105	50,458

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

## Pasivos de las inmobiliarias relacionadas

A la fecha de análisis, el pasivo consolidado de las inmobiliarias relacionadas totaliza PAB 68.4 millones, con un leve decremento interanual de PAB 3.5 millones (-4.8 %) explicado principalmente por la reducción en préstamos bancarios por pagar (-13.3 %) y en cuentas por pagar a compañías relacionadas (-4 %). Los préstamos bancarios por pagar reflejan una estructura dominada por deuda de largo plazo (43.4 %).

Las inmobiliarias que concentran la mayor proporción de pasivos son Eurolatin (52.4%) y Paradise Beach (27.8 %), representando en conjunto el 80.2 % del total de los pasivos, mientras que el 19.8 % restante corresponde a Miramar Development, estas concentran gran parte de su pasivo en los préstamos bancarios por pagar.

### COMPOSICIÓN DE PASIVOS A DICIEMBRE 2024

Miles de PAB	Paradise Beach	Miramar Development	Eurolatin
Total pasivos corrientes	4,782	1,242	8,320
Total pasivos no corrientes	14,234	12,272	27,549
Total de pasivos	19,017	13,514	35,868

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

## Patrimonio

A diciembre de 2024, el patrimonio de las inmobiliarias relacionadas totaliza PAB 55.1 millones mostrando un incremento interanual de PAB 6 millones (+12.3 %) producto del aumento en las utilidades retenidas por PAB 6 millones (+20.4 %) y se mantiene la tendencia alcista por la continua generación de utilidades. Las acciones de capital a la fecha permanecen sin cambios y totalizan PAB 19.5 millones.

Las inmobiliarias con mayor participación en el patrimonio consolidado son Paradise Beach (57.9 %) y Eurolatin (26.5 %), que en conjunto representan el 84.4 % del total, mientras que Miramar Development aporta el 15.6 %. Paradise Beach y Eurolatin son las compañías que más utilidades han generado y acumulado en los últimos años. En general, las tres inmobiliarias mantienen un patrimonio positivo, conformado principalmente por ganancias retenidas, siendo menor la participación del capital accionario.

## COMPOSICIÓN DE PATRIMONIO A DICIEMBRE 2024

Miles de PAB	Paradise Beach	Miramar Development	Eurolatin
Total de patrimonio	31,880	8,591	14,590

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

### Liquidez

El conglomerado presenta ajustados niveles de liquidez, con una razón circulante consolidada de 0.73x, superior a la registrada en el periodo anterior (0.61x) y en línea con su promedio histórico (0.64x entre dic-21 y dic-23). Este indicador se ve afectado por la naturaleza de los pasivos corrientes, compuestos en su mayoría por préstamos bancarios por pagar, cuentas por pagar a proveedores y adelantos recibidos de clientes. El capital de trabajo es negativo para la mayoría de las compañías, siendo Eurolatin y Paradise Beach las únicas con saldos negativos; no obstante, en conjunto, alcanzan PAB -3.8 millones, nivel inferior al del periodo anterior y al promedio de los últimos tres años (PAB -4.5 millones), lo que refleja una mejora en la capacidad de cubrir obligaciones de corto plazo.

## INDICADORES DE LIQUIDEZ A DICIEMBRE 2024

Indicadores	Paradise Beach	Miramar Development	Eurolatin
Liquidez mediata (veces)	0.68	1.70	0.62
Capital de trabajo (miles de PAB)	(1,520)	872	(3,199)

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

### Endeudamiento y solvencia

En materia de endeudamiento, las inmobiliarias consolidadas mantienen proporciones similares a las de periodos previos, registrando un índice de endeudamiento de 55.4 %, ligeramente inferior al observado en diciembre de 2023 (59.4 %) y al promedio histórico (63 % entre dic-21 y dic-23), reflejo del aumento en activos y del fortalecimiento patrimonial mediante la acumulación de utilidades retenidas. Destaca el caso de Eurolatin que presenta un alto nivel de endeudamiento (71.1 %). En conjunto, la estructura financiera evidencia que el conglomerado se ha financiado principalmente con recursos propios, lo que respalda un nivel de solvencia adecuado para atender sus obligaciones.

## INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA A DICIEMBRE 2024

Indicadores	Paradise Beach	Miramar Development	Eurolatin
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	37.4%	61.1%	71.1%
Patrimonio/activo	62.6%	38.9%	28.9%
Pasivo/Patrimonio (veces)	0.6	1.6	2.5

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

## Resultados Financieros Inmobiliarias relacionadas

### Ingresos

Hasta la fecha de análisis, los ingresos consolidados de las inmobiliarias totalizan PAB 52.6 millones, registrando un alza interanual de PAB 6.1 millones (+13.2 %). Este comportamiento refleja que las operaciones se mantienen en condiciones ascendentes y que los ingresos muestran un alza respecto a su promedio histórico, lo que se considera favorable al permitir realizar proyecciones más precisas para el servicio de la emisión.

Los ingresos por habitaciones representan el 49 % del total de ingresos consolidados de las inmobiliarias y los alimentos y bebidas el 51 % restante. Las empresas que presentan una mayor participación en cuanto ingresos son: Eurolatin (50.5 %) y Paradise Beach (30.2 %). En conjunto estas empresas representan el 80.8 % del total de ingresos, mientras el 19.2 % restante se distribuye entre el resto de las inmobiliarias.

## COMPOSICIÓN DE INGRESOS A DICIEMBRE 2024

Miles de PAB	Paradise Beach	Miramar Development	Eurolatin
Total de ingresos	15,893	10,113	26,541

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

### Gastos

A diciembre de 2024, los gastos consolidados de las inmobiliarias relacionadas totalizan PAB 22.3 millones manteniéndose relativamente estables con respecto al periodo anterior con una leve variación (+4.3 %) y a su promedio histórico, producto de un aumento en los gastos de franquicia (+24.9 %) e incentivos oficina corporativa y bonos (+24 %) mientras se redujeron los gastos de mantenimiento (-16.3 %).

Las inmobiliarias relacionadas con mayor participación en los gastos son: Eurolatin (49.3 %) y Paradise Beach (30.8 %). Las cuales en conjunto representan el 80.2 % del total, mientras el 19.8 % restante lo compone Miramar Development. En general, no se han visto variaciones significativas en los gastos generales y administrativos.

**COMPOSICIÓN DE GASTOS A DICIEMBRE 2024**

Miles de PAB	Paradise Beach	Miramar Development	Eurolatin
<b>Total de gastos</b>	<b>15,190</b>	<b>9,757</b>	<b>24,300</b>

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

**Utilidad neta inmobiliarias relacionadas**

La utilidad neta consolidada asciende a PAB 6.2 millones, reflejando un alza de PAB 2.2 millones (+55 %) respecto al periodo anterior. Esta variación responde al aumento en los ingresos y el incremento moderado en los gastos operativos. El nivel de utilidad se mantiene en línea con los resultados históricos, evidenciando una capacidad operativa con tendencia constante al alza para generar beneficios que respalden el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

Hasta la fecha de análisis, las inmobiliarias relacionadas registran beneficios. En cuanto a la contribución a la utilidad, las inmobiliarias con mayor participación son: Eurolatin (58.2 %) y Paradise Beach (29.4 %).

**COMPOSICIÓN DE UTILIDADES A DICIEMBRE 2024**

Miles de PAB	Paradise Beach	Miramar Development	Eurolatin
<b>Utilidad neta</b>	<b>1,769</b>	<b>745</b>	<b>3,504</b>

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

**Indicadores de rentabilidad**

La capacidad de generar beneficios de las inmobiliarias permitió que tanto el ROA como el ROE se mantuvieran positivas ubicándose en 5 % y 11.2 %, mayores a los indicadores del periodo anterior (dic23: 3.3 % y 8.1 %) pero por encima del promedio histórico (dic21-dic23 1.2 % y 3 %), respaldados por ingresos estables provenientes de habitaciones y alimentación un control adecuado de gastos, sin variaciones significativas.

Al periodo de análisis, el margen neto consolidado se sitúa en 11.7 %, levemente mayor al registrado en diciembre de 2023 (8.6 %), pero significativamente superior a su promedio histórico (1.6 %), evidenciando una mejora sostenida en rentabilidad. Las compañías con mayor desempeño en este indicador son Eurolatin (12.6 %) y Paradise Beach (10.4 %). La continua generación de beneficios y estabilidad en ingresos refuerza la eficiencia operativa del conglomerado, favoreciendo la acumulación de utilidades en periodos futuros.

**INDICADORES DE RENTABILIDAD A DICIEMBRE 2024**

Indicadores	Paradise Beach	Miramar Development	Eurolatin
ROA	3.5%	3.4%	6.9%
ROE	5.5%	8.7%	24.0%
Margen Neto	10.4%	7.0%	12.6%

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

**Instrumento calificado**

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos definido mediante el Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores, hasta por un monto de ciento cincuenta millones de dólares de Estados Unidos de América (USD 150,000,000), los cuales podrán ser emitidos en distintas series, determinadas por el emisor, ya sea en Series Garantizadas y/o Series No Garantizadas con un plazo de diez (10) años. A continuación, se detalla las principales características de la emisión:

Los Bonos del Programa tendrán un valor nominal de hasta ciento cincuenta millones de dólares (USD150,000,000.00), emitidos en forma nominativa y registrada, con cupones en denominaciones de mil dólares (USD1,000) y sus múltiplos. La emisión contiene dos tipos de Series, a saber: las Series Garantizadas y Series No Garantizadas. No obstante, queda entendido que los bonos emitidos de la Serie Garantizada más los bonos emitidos de la Serie No Garantizada no podrán sumar más de ciento cincuenta millones de dólares (USD 150,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Los fondos producto de la colocación de los Bonos tendrán los usos definidos en la descripción de cada serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos: (i) optimización financiera del emisor, a través de la cancelación de facilidades previamente adquiridas por subsidiarias con entidades bancarias como The Bank of Nova Scotia, Mercantil Banco Panamá, Banistmo y Global Bank 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 Emisor (iii) otorgamiento de facilidades para capital de trabajo de subsidiarias (iv) para el desarrollo de nuevos proyectos y (v) para mejoras en las instalaciones de los edificios propiedad de sus subsidiarias donde operan los Hoteles.

El Emisor podrá emitir series temáticas, en cuyos casos se contará con el Informe de Verificación Externa o Informe de Segunda Opinión, así como su Marco de Referencia alineado con los Principios de Bonos Verdes o con los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA), según la etiqueta

seleccionada. La selección de la etiqueta se definirá al momento de la emisión de la Serie respectiva, dependiendo de la utilización de los fondos.

### **Pago de capital**

El saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie será pagado en la forma y frecuencia que determine el Emisor, lo cual será notificado en el Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie, enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores, para su revisión y aprobación, y a la Bolsa Latinoamericana de Valores a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Respectiva, pudiendo ser pagado conforme a varios métodos detallados a continuación: (i) mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento; (ii) en abonos extraordinarios a capital, (iii) mediante amortizaciones periódicas a capital conforme se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo y la Tabla de Amortización; (iv) o una combinación de varios métodos de pago aplicados a la Serie, como por ejemplo amortizaciones definidas en la Tabla de Amortización y a su vez abonos extraordinarios, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor, para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales, anuales.

### **Garantías**

La información sobre las garantías, factores de riesgo y toda la documentación relacionada a las Series Garantizadas y las Series No Garantizadas, será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores con veinte días hábiles de antelación (20 días hábiles) antes de remitir el Suplemento de la Serie respectiva, para que sea revisada y aprobada. Luego de contar con la respectiva aprobación de la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor podrá comunicar mediante Suplemento al Prospecto Informativo la garantía, factores de riesgo y demás condiciones de la Serie que será garantizada con no menos de dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva. La documentación relacionada a la garantía y al fiduciario deberá cumplir con lo establecido en la Sección de Garantías del Texto Único del Acuerdo No.02-2010 de la mencionada SMV.

Toda vez que la información de las garantías de las Series Garantizadas será remitida mediante Suplemento al Prospecto Informativo, es necesario que el inversionista interesado además de leer la información del Prospecto Informativo, el contrato de Fideicomiso de Garantía y Administración y demás documentos de la Emisión, también considere la información contenida en el Suplemento al Prospecto Informativo en donde se desarrollará información de la garantía y de ser necesario los factores de riesgo.

El Patrimonio correspondiente a los Fideicomisos de Garantía y Administración de las Series Garantizadas, cuando existan, se detallarán en el Suplemento al Prospecto Informativo y el mismo será traspasado al Fideicomiso en propiedad y título Fiduciario. 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. Este patrimonio a opción del Emisor, podrá estar constituido por: (i) activos muebles, activos inmuebles (fincas) y derechos cuyo valor de avalúo sea de al menos ciento veinte por ciento (140%) del saldo insoluto a capital de las Series de Bonos garantizadas; (ii) Mejoras sobre los activos inmuebles; (iii) el beneficio de las pólizas de seguro de incendio, pólizas de contenido (si las hubiese) todo riesgo de las fincas que tuviesen mejoras construidas o aquellas que resulten de la segregación de una Finca.

### **Proyecciones Financieras**

En lo que corresponde a las proyecciones financieras, cabe mencionar que la información proporcionada corresponde a 3 de las 9 subsidiarias que conforman Vareen Assets Corporation, siendo estas Emperion Group Corp., Pearlion Holdings Corp. y Maravista Assets Corp. con un estado de resultados proyectado para un período de 10 años, en los que se estima que los ingresos procederán de las 3 subsidiarias mencionadas con anterioridad.

De acuerdo con las proyecciones, los ingresos muestran una tendencia a la baja a partir del año 2026 hasta el año 2035, con unos ingresos estimados de PAB de 12.7 millones y 7.9 millones respectivamente. En promedio, en los 10 años proyectados los ingresos serán de PAB de 10.3 millones. En cuanto a los gastos generales y administrativos, se proyecta que estos se mantendrán en el mismo nivel para todo el período mencionado en alrededor de 76.2 mil, donde destacan diferentes tarifas, cuotas de mantenimiento, entre otros egresos.

El EBITDA, calculado como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos administrativos y generales, se proyectó en PAB 12.6 millones para el año 2026, con una disminución en los años posteriores en línea con la disminución esperada de los ingresos. En promedio, en los 10 años proyectados el EBITDA será PAB de 10.2 millones.

Por otro lado, los gastos financieros proyectados tienen el mismo comportamiento que los demás rubros mencionados con anterioridad, comenzando el año 2026 con unos costos financieros de PAB 11.5 millones y para el año 2035 unos costos financieros de PAB de 7.2 millones, siendo en promedio PAB 9.4 millones en el período proyectado.

Asimismo, en la evaluación del EBITDA sobre el servicio de deuda se proyecta mantener una cobertura superior a uno (1) todos los años. Lo que esto demuestra es la capacidad de generar beneficios de la operación que le permitirán hacer frente a los gastos financieros. Por su parte, el flujo de acumulado sobre el servicio de deuda en el período proyectado es, en promedio, de 3.6 lo que explica una holgura considerable.

**ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO**

Cifras en miles de USD	2024 R	2025 Sep R	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>Ingresos</b>	<b>52,547,681</b>	<b>41,000,110</b>	<b>12,727,017</b>	<b>12,200,048</b>	<b>11,673,080</b>	<b>11,146,111</b>	<b>10,619,142</b>	<b>10,092,173</b>
<b>Total de Gastos</b>	<b>42,154,931</b>	<b>32,552,265</b>	<b>76,250</b>	<b>76,250</b>	<b>76,250</b>	<b>76,250</b>	<b>76,250</b>	<b>76,250</b>
Gastos generales y administrativos	4,306,317	3,145,677	76,250	76,250	76,250	76,250	76,250	76,250
<b>EBITDA</b>	<b>10,392,750</b>	<b>8,447,845</b>	<b>12,650,767</b>	<b>12,123,798</b>	<b>11,596,830</b>	<b>11,069,861</b>	<b>10,542,892</b>	<b>10,015,923</b>
Emperion Group Corp.-Capital (WPB)	-	-	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000
Emperion Group Corp. - Intereses (WPB)	-	-	1,958,578	1,753,266	1,547,953	1,342,641	1,137,328	932,016
Pearlion Holdings, Corp. - Capital (PBC)	-	-	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
Pearlion Holdings, Corp. - Intereses (PBC)	-	-	1,305,719	1,168,844	1,031,969	895,094	758,219	621,344
Maravista Assets Corp. - Capital (IHC)	-	-	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
Maravista Assets Corp. - Intereses (IHC)	-	-	1,305,719	1,168,844	1,031,969	895,094	758,219	621,344
<b>Saldo Inicial</b>		<b>10,392,750</b>	<b>18,840,595</b>	<b>19,921,347</b>	<b>20,954,192</b>	<b>21,939,131</b>	<b>22,876,164</b>	<b>23,765,290</b>
<b>Flujo de caja</b>	<b>10,392,750</b>	<b>8,447,845</b>	<b>1,080,752</b>	<b>1,032,845</b>	<b>984,939</b>	<b>937,033</b>	<b>889,127</b>	<b>841,220</b>
<b>Flujo de caja acumulado</b>	<b>10,392,750</b>	<b>18,840,595</b>	<b>19,921,347</b>	<b>20,954,192</b>	<b>21,939,131</b>	<b>22,876,164</b>	<b>23,765,290</b>	<b>24,606,511</b>

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

Cobertura	2024 R	2025 Sep R	2026	2027	2028	2029	2030	2031
EBITDA	10,392,750	8,447,845	12,650,767	12,123,798	11,596,830	11,069,861	10,542,892	10,015,923
Intereses	-	-	4,570,016	4,090,953	3,611,891	3,132,828	2,653,766	2,174,703
Amortización de deuda	-	-	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000
EBITDA / Intereses sobre bonos	-	-	2.8	3.0	3.2	3.5	4.0	4.6
EBITDA/ Servicio de deuda	-	-	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Flujo previo al servicio de deuda	10,392,750	18,840,595	31,491,362	32,045,145	32,551,022	33,008,992	33,419,056	33,781,214
Flujo acumulado / servicio de deuda	-	-	2.7	2.9	3.1	3.3	3.5	3.7

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

## Anexos

### BALANCE GENERAL

Cifras en miles de PAB	dic.-21	dic.-22	dic.-23	dic.-24
<b>ACTIVOS</b>				
Total activo corrientes	6,721,094	9,747,660	7,729,486	10,496,790
Total activos no corrientes	115,717,050	115,774,297	113,167,743	112,962,387
<b>Total activo</b>	<b>122,438,144</b>	<b>125,521,957</b>	<b>120,897,229</b>	<b>123,459,177</b>
<b>PASIVOS</b>				
Total pasivos corrientes	11,538,929	13,532,196	12,622,126	14,343,754
Total pasivo no corriente	68,756,080	66,826,534	59,232,393	54,054,896
<b>Total pasivo</b>	<b>80,295,009</b>	<b>80,358,730</b>	<b>71,854,519</b>	<b>68,398,650</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Total patrimonio	42,143,135	45,163,227	49,042,710	55,060,527
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>122,438,144</b>	<b>125,521,957</b>	<b>120,897,229</b>	<b>123,459,177</b>

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

### ESTADO DE RESULTADOS

Cifras en miles de PAB	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
<b>Ingresos Operativos</b>				
Total Ingresos	22,509,711	41,206,317	46,407,942	52,547,681
Total Costos Departamentales	10,250,835	19,377,507	20,232,933	22,957,027
Utilidad Bruta	12,258,876	21,828,810	26,175,009	29,590,654
Otros Ingresos	1,181,331	2,829,121	2,721,936	2,869,425
<b>Gastos</b>				
Total Gastos	13,021,919	18,553,332	21,420,452	22,333,980
Otros egresos	3,024,372	2,888,590	3,485,312	3,955,796
Utilidad antes de intereses	418,288	6,104,599	7,476,493	10,126,099
<b>Utilidad (pérdida) Neta</b>	<b>(2,606,084)</b>	<b>3,216,009</b>	<b>3,991,181</b>	<b>6,170,303</b>

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

	dic.-21	dic.-22	dic.-23	dic.-24
<b>INDICADORES</b>				
<b>RENTABILIDAD</b>				
Margen bruto (anualizado) %	54.5%	53.0%	56.4%	56.3%
Margen bruto %	54.5%	53.0%	56.4%	56.3%
Margen operativo (anualizado) %	1.9%	14.8%	16.1%	19.3%
Margen neto (anualizado) %	-11.6%	7.8%	8.6%	11.7%
ROA	-2.1%	2.6%	3.3%	5.0%
ROE	-6.2%	7.1%	8.1%	11.2%
ROA (anualizado)	-2.1%	2.6%	3.3%	5.0%
ROE (anualizado)	-6.2%	7.1%	8.1%	11.2%
EFICIENCIA (Gtos Admin/U.Op)	631.35%	68.75%	56.44%	42.53%
EBIT	(763,043)	3,275,478	4,754,557	7,256,674
EBITDA	2,141,784	6,442,288	7,908,922	10,392,750
EBITDA / Deuda Total	0.05	0.14	0.21	0.30
EBIT/ Deuda Largo Plazo	(0.02)	0.08	0.14	0.24
EBITDA / Deuda Largo Plazo	0.05	0.15	0.23	0.35
<b>LIQUIDEZ</b>				
Capital de Trabajo	(4,817,835)	(3,784,536)	(4,892,640)	(3,846,964)
Razón Circulante	0.58	0.72	0.61	0.73
<b>SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO</b>				
Solvencia (Activo/ Pasivo) Veces	1.52	1.56	1.68	1.80
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (PASIVO/PATRIMONIO) Veces	1.91	1.78	1.47	1.24
Endeudamiento Total (Pasivo /Activo)	65.6%	64.0%	59.4%	55.4%
Endeudamiento (Deuda Bancaria / Pasivo Total)	53.86%	54.81%	52.87%	49.96%
Deuda/ EBITDA	20.70	7.07	4.80	3.29
Pasivo/ EBITDA	<b>37.49</b>	<b>12.47</b>	<b>9.09</b>	<b>6.58</b>
Patrimonio/ Activo	34.42%	35.98%	40.57%	44.60%
Patrimonio/ Pasivo	52.49%	56.20%	68.25%	80.50%
Pasivo/Patrimonio	1.9	1.8	1.5	1.2

Fuente:Vareen Assets Corp. / Elaboración: PCR

### **Nota sobre información empleada para el análisis**

---

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El informe se trabajó con el Prospecto Informativo, EEFF auditados e información relevante del grupo hotelero.