PROSPECTO INFORMATIVO
DUREX PROPERTY GROUP, S.A.

DUREX PROPERTY GROUP, S.A. (en adelante denominado, el "Emisor"), es una sociedad anónima organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, incorporada mediante Escritura Pública No. 6,510 del 2 de junio de 2020, de la Notaría Octava del Circuito de Panamá, inscrita al Folio 155693717 (S) de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá. El Emisor se encuentra domiciliado en Calle Segunda, Carrasquilla, Edificio Durex, Panamá, República de Panamá, teléfono (507) 209-8888.

PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS CORPORATIVOS
US$70,000,000.00

Oferta Pública de bonos corporativos (en adelante, los "Bonos" o los "Bonos Corporativos") por un monto de hasta Setenta Millones de Dólares (US$70,000,000.00), moneda en curso legal de los Estados Unidos de América, que serán emitidos de tiempo en tiempo bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación no podrá exceder en ningún momento la suma antes indicada (en adelante, la "Emisión", el "Programa", o el "Programa Rotativo"), sujeto al registro de los mismos en la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante, la "Superintendencia del Mercado de Valores" o "SMV") y su listado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. (en adelante la "Bolsa Latinoamericana de Valores" o "Latinex"). El valor nominal de esta Emisión representa 10,000 veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre del 2021. Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos. A opción del Emisor, los Bonos serán emitidos en múltiples series (cada una, una "Serie") de Bonos Senior (los "Bonos Senior") y Bonos Subordinados (los "Bonos Subordinados"). Las Series de Bonos Senior podrán estar o no garantizadas. Las Series de Bonos Subordinados no estarán garantizados. El Emisor remitirá para autorización y comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a Latinex, la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, Obligaciones Financieras, el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital (especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital), el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie. Los Bonos Corporativos serán ofrecidos, inicialmente, a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecios, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. La base para el cálculo de intereses será de días calendario/360.

Las primeras Series de Bonos Senior a ser emitidas de conformidad con el presente Prospecto serán los Bonos Senior de la Serie A (en lo sucesivo, la "Serie A"), los Bonos Senior de la Serie B (en lo sucesivo, la "Serie B"), los Bonos Senior de la Serie C (en lo sucesivo, la "Serie C") y los Bonos Senior de la Serie D (en lo sucesivo, la "Serie D"), todas garantizadas. Los montos y las tasas de interés de los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie C y los Bonos Senior de la Serie D serán remitidos para autorización y comunicados a la SMV y Latinex mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie. Los intereses de los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie C y los Bonos Senior de la Serie D serán pagados trimestralmente los días 21 de marzo, 21 de junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de cada año (cada uno, un "Día de Pago de Bonos Series A, B, C y D") hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla. El capital de los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie C y los Bonos Senior de la Serie D será pagado mediante amortizaciones a capital conforme al cronograma de amortización de capital de cada una de dichas Series que será remitido para autorización y comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Respectiva. Los Bonos de las Series Senior A, B, C y D, así como de cualquier otra Serie Senior que el Emisor decida garantizar al momento de su Fecha de Oferta Respectiva, estarán garantizadas por un Fideicomiso de Administración y Garantía (el "Fideicomiso de las Series A, B, C y D") suscrito por el Emisor y las Garantes, como fideicomitentes, con Banistmo Investment Corporation, S.A., en su calidad de fiduciario de garantía (el "Fiduciario de las Series A, B, C y D"), a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B, las Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D. Los bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por bienes inmuebles hipotecados o traspasados a favor del Fiduciario para garantizar las Series Senior A, B, C y D y cesión de los flujos generados por el arrendamiento de dichos bienes inmuebles. La descripción completa de las garantías de los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie C y los Bonos Senior de la Serie D se encuentra en la Sección IV.G de este Prospecto.

Aquellas Series de Bonos Senior que se emitan con posterioridad a los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie C y los Bonos Senior de la Serie D se denominarán "Series Subsiguientes". Las Series Subsiguientes garantizadas se denominarán "Series Subsiguientes Garantizadas" y las Series Subsiguientes que no sean garantizadas se denominarán "Series Subsiguientes No Garantizadas". El programa rotativo de los Bonos Corporativos y sus Series tendrá un plazo de vigencia no mayor de diez (10) años. Los Bonos Corporativos podrán ser emitidos con plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie. El Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Subsiguientes de los Bonos mediante la constitución de un fideicomiso de garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por bienes inmuebles hipotecados o traspasados a favor del fiduciario y cesión de los flujos generados por el arrendamiento de dichos bienes inmuebles designados individualmente para cada Serie garantizada, según sea el caso.

La presente emisión cuenta con una Calificación de Riesgo de BB.pa respecto a las Series A, B y C y de BB-.pa respecto a la Serie D, emitida por la Calificadora de Riesgo Moody's Local. **UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISION.**

Precio Inicial de la Oferta: 100%*

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 INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO ASI COMO LA DEMAS DOCUMENTACION E INFORMACION PRESENTADAPOR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE LA EMISION.

Cifras Representadas en US$			
	Precio al público*	**Gastos de la Emisión***	**Cantidad Neta al Emisor**
Por unidad	1,000.00	5.18	994.82
Total	70,000,000.00	362,725.00	69,637,275

Fecha de Oferta Inicial: 29 de diciembre de 2022 **Fecha de Impresión: 29 de diciembre de 2022**

Resolución No. SMV-429-2022 del 23 de diciembre de 2022

* Precio sujeto a cambios. **Incluye comisión de colocación. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución y negociación de los valores.

DIRECTORIO

EMISOR

DUREX PROPERTY GROUP S.A.
Plaza Durex, Calle 62 Este, Carrasquilla
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 209-8888
Atención: Budy Attie
Correo electrónico:
gerenciafinanzas@teyco.com

CO-ESTRUCTURADOR Y
AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
BANISTMO, S.A.
Edificio Torre Banistmo, Casa Matriz, Calle 50, Piso 9
Panamá, República de Panamá
Teléfono 370-8351
Atención: Juan Pablo Jacome
Dayra Santana
juan.jacome@banistmo.com
dayra.y.santana@banistmo.com
www.banistmo.com

CO-ESTRUCTURADOR
CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA
BANCO NACIONAL DE PANAMA
Vía España, Torre Banconal Piso 4
Panamá, República de Panamá
Teléfono:(507) 505-2903
Atención: Valentín Solís:
vasolis@banconal.com.pa
www.banconal.com.pa

FIDUCIARIO DE GARANTÍA
BANISTMO INVESTMENT CORPORATION, S.A.
Dirección: Casa Matriz, Piso 9
Calle 50
Ciudad de Panamá
Número de Teléfono: 370-8246
Correo Electrónico: zelideth.c.choy@banistmo.com
Atención: Zelideth Choy

ASESOR LEGAL
CO-ESTRUCTURADORES
MORGAN & MORGAN LEGAL
MMG Tower, Piso 25,
Av. Paseo del Mar, Urb. Costa del Este
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7777
Ricardo Arias: ricardo.arias@morimor.com
www.morimor.com

ASESOR LEGAL DEL EMISOR
R&C LAWYERS
P.H. Generali, Piso 20
Av. Samuel Lewis, Urb. Obarrio
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 394-8712
Pablo Epifanio: pablo.epifanio@rcgroup.com.pa
www.rctaxconsulting.com

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
ENTIDAD DE REGISTRO
PH Global Plaza, Piso 8, Calle 50
Apartado 0832-2281 WTC
Panamá, República de Panamá
Teléfono 501-1700
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

AUDITORES EXTERNOS
HURTADO Y ASOCIADOS
Edificio Proconsa, Piso 11, oficinas C y D,
Calle 52 y Av. Ricardo Arias
Zona Bancaria, Bella Vista
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 203-6770
info@contadorespanama.com

LISTADO DE VALORES
BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES
Edificio Bolsa de Valores
Ave. Federico Boyd y Calle 49
Panamá, República de Panamá
Tel 2691966 / Fax: 2692457
www.latinexbolsa.com
Contacto: Olga Cantillo
Correo electrónico: bolsa@latinexgroup.com
Sitio web: www.latinexbolsa.com

CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES
(LATINCLEAR)
Edificio Bolsa de Valores
Ave. Federico Boyd y Calle 49
Panamá, República de Panamá
Tel 2146105 / Fax: 2148175
Contacto: María Guadalupe Caballero
Correo electrónico: operaciones@latinexgroup.com
Sitio web: www.latinexcentral.com

I. ÍNDICE

II. RESUMEN DE TÉRMINOS, CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA 5
III. FACTORES DE RIESGO 18
IV. DESCRIPCION DE LA OFERTA 26
V. INFORMACION DEL EMISOR 99
VI. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS 102
VII. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y TRABAJADORES 103
VIII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES 107
IX. TRATAMIENTO FISCAL 107
X. EMISIONES EN CIRCULACIÓN 108
XI. LEY APLICABLE 108
XII. INFORMACION ADICIONAL 108
XIII. ANEXOS 109

II. 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: Durex Property Group, S.A.

Tipo de Valor: Bonos Corporativos registrados en la SMV y listados en Latinex (en adelante, los "Bonos", los "Bonos Corporativos" o los "Bonos 2022") emitidos bajo un Programa Rotativo en tantas Series (cada una, una "Serie") de Bonos Senior (los "Bonos Senior") y Bonos Subordinados (los "Bonos Subordinados") como determine el Emisor. Las Series de Bonos Senior podrán estar o no garantizadas.

Monto del Programa Rotativo: Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo (el "Programa Rotativo") en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder setenta millones de dólares (US$70,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América ("Dólares" o "US$") en ningún momento (en adelante la "Emisión", el "Programa" o el "Programa Rotativo").

Programa Rotativo: El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas Series de Bonos Senior como Subordinados que determine el Emisor, siempre y cuando no se exceda el monto autorizado total del Programa Rotativo de Bonos de setenta millones de dólares (US$70,000,000.00). El Programa Rotativo de Bonos ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en múltiples Series en la medida que exista disponibilidad. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del Programa Rotativo de Bonos de setenta millones de dólares (US$70,000,000.00). En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas Series de Bonos por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido.

Series de Bonos Senior: Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series de Bonos Senior de manera rotativa, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado. Las primeras Series de Bonos Senior a ser emitidas de conformidad con el presente Prospecto serán los Bonos Senior de la Serie A (en lo sucesivo, la "Serie A"), los Bonos Senior de la Serie B (en lo sucesivo, la "Serie B"), los Bonos Senior de la Serie C (en lo sucesivo, la "Serie C") y los Bonos Senior de la Serie D (en lo sucesivo, la "Serie D"), todas garantizadas. El Emisor podrá emitir Series de Bonos Senior subsiguientes según estime conveniente.

Bonos Senior Serie A: El monto de los Bonos de la Serie A será comunicado a la SMV y Latinex mediante suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta

Respectiva de cada Serie.

Bonos Senior Serie B:

El monto de los Bonos de la Serie B será comunicado a la SMV y Latinex mediante suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Bonos Senior Serie C:

El monto de los Bonos de la Serie C será comunicado a la SMV y Latinex mediante suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Bonos Senior Serie D:

El monto de los Bonos de la Serie D será comunicado a la SMV y Latinex mediante suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Series de Bonos Subordinados:

Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series de Bonos Subordinados de manera rotativa, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.

Conforme a lo descrito en este Prospecto Informativo y los Bonos, existirá una prelación en el pago de los intereses y capital de las Series de Bonos Senior sobre las Series de Bonos Subordinados, hasta que el Saldo Insoluto de Capital e intereses de las Series de Bonos Senior sea igual a cero.

Series Subsiguientes:

Aquellas Series de Bonos, sean Senior o Subordinadas, que se emitan con posterioridad a los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D se denominarán "Series Subsiguientes". Las Series Senior Subsiguientes garantizadas se denominarán "Series Subsiguientes Garantizadas" y las Series Subordinadas Subsiguientes y Series Senior Subsiguientes que no sean garantizadas se denominarán "Series Subsiguientes No Garantizadas".

El Emisor remitirá para autorización y comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a Latinex, la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, Obligaciones Financieras, el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital (especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital), el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Moneda de pago

de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América "US$".
Representación de los Bonos Corporativos:	Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, sujetos al régimen de tenencia indirecta establecido en la Ley de Valores.
Titularidad:	Los Bonos serán emitidos en forma rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) o múltiplos de dicha denominación. Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales (individualmente el "Bono Global" o colectivamente los "Bonos Globales") emitidos a nombre de Latinclear para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo con las reglas y procedimientos de Latinclear. Sin embargo, el titular de dichos derechos podrá solicitar en cualquier momento que se le expida un certificado físico que represente su Bono, sujeto al cumplimiento de los trámites que al respecto requiera Latinclear.
Denominación del Valor Nominal:	Los Bonos Corporativos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos.
Precio inicial de la oferta:	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, 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 objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado.
Duración del Programa Rotativo:	El programa rotativo de los Bonos y sus Series tendrá un plazo de vigencia definido, el cual no excederá diez (10) años.
Fecha de la Oferta Inicial:	29 de diciembre de 2022.
Fecha de Oferta Respectiva:	Para cada Serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos Corporativos de dicha Serie. La Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.
Fecha de Emisión Respectiva:	Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha a partir de la cual los Bonos de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.
Fecha de Vencimiento:	Serie A: 10 años a partir de su Fecha de Emisión Respectiva. Serie B: 10 años a partir de su Fecha de Emisión Respectiva.

Serie C: 10 años a partir de su Fecha de Emisión Respectiva.

Serie D: 10 años a partir de su Fecha de Emisión Respectiva.

La Fecha de Vencimiento de los Bonos de cada una de las Series Subsiguientes a ser emitidas será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Tasa de Interés:

Las Tasas de Interés de los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie C y los Bonos Senior de la Serie D serán comunicados a la SMV y Latinex mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

La tasa de interés de los Bonos de las Series Senior Subsiguientes o de las Series Subordinadas y Subsiguientes será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido par autorización con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Tasa de Sucesión de SOFR Total:

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquier Serie de Bonos con tasa variable indexada a la Tasa SOFR, el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina y notifica al Emisor, según instrucciones que reciba de parte de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series con tasa variable indexada a la Tasa SOFR, que ha ocurrido cualquiera de los eventos establecidos en la Sección IV.A.12 del Prospecto Informativo en relación con la indisponibilidad o imposibilidad de determinación de la Tasa SOFR, se han establecido mecanismos para el establecimiento de una Tasa de Sucesión de SOFR Total y en caso que ello no se logre, en el plazo indicado en la Sección IV.A.12 de este Prospecto Informativo, en ese caso se considerarán de plazo vencido los Bonos con tasa de interés variable indexada a la Tasa SOFR.

Periodo de Interés:

Para cada Serie, el "Periodo de Interés" será el periodo que comienza en su Fecha de Emisión Respectiva y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago y termina en el Día de Pago, inmediatamente siguiente.

Pago de Intereses:

Los intereses de los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D serán pagados trimestralmente los días 21 de marzo, 21 de junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de cada año (cada uno, un "Día de Pago de Bonos Series A, B, C y D") hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

Para cada una de las Series Subsiguientes de Bonos, el Emisor determinará la frecuencia del pago de intereses, la cual podrá ser, trimestral o semestral, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Los días de pago de las Series Subsiguientes dependerán de su frecuencia de pago, de conformidad con lo establecido a continuación (cada uno, un "Día de Pago"):

- Para aquellas Series cuya frecuencia de pago sea trimestral, el Día de Pago será 21 de marzo, 21 de junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

- Para aquellas Series cuya frecuencia de pago sea semestral, el Día de Pago será el 21 de junio y 21 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

En caso que un Día de Pago coincida con un día que no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

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

Frecuencia de Pago de Capital: El capital de los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie C y los Bonos Senior de la Serie D será pagado mediante amortizaciones a capital conforme al cronograma de amortización de capital de cada una de dichas Series que será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Respectiva.

Para cada una de las Series Subsiguientes, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital en cuyo caso el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Respectiva.

Periodo de Gracia: Bonos Serie A: No habrá Periodo de Gracia para el pago del capital de los Bonos Serie A.

Bonos Serie B: No habrá Periodo de Gracia para el pago del capital de los Bonos Serie B.

Bonos Serie C: El pago de capital de los Bonos Serie C estará sujeto a un Período de Gracia para el pago de capital de los primeros ocho (8) trimestres contados a partir de su Fecha de Emisión Respectiva, iniciando la amortización del capital a partir del noveno (9º) trimestre luego de la Fecha de Emisión Respectiva.

Bonos Serie D: Será comunicado, de haberlo, por el Emisor a la SMV y Latinex mediante suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Para cada una de las Series Subsiguientes, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada Serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la SMV de Panamá y a Latinex mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido por autorización con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia de una Serie, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de dicha Serie se pagará en la forma y frecuencia determinada por el Emisor para cada Serie respectivamente.

Redención Anticipada:

Para cada una de las Series, el Emisor podrá establecer si los Bonos de la Serie correspondiente podrán ser objeto de redención anticipada o no y cualquier penalidad relacionada al ejercicio de dicho derecho de redención anticipada. En caso de que el Emisor determine que los Bonos de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada, el Emisor podrá realizar redenciones anticipadas, parciales o totales, a opción del Emisor, según se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. La existencia de derecho de redención anticipada, las condiciones aplicables para llevar a cabo la redención anticipada y la fecha o plazo a partir del cual el Emisor podrá ejercer su derecho de redención anticipada para una Serie de Bonos serán notificada por el Emisor a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, remitido para autorización con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

No se podrán realizar redenciones anticipadas, total o parciales, de Bonos Subordinados mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación.

En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor a Cien Mil Dólares (US$100,000). Dicho pago se hará prorrata a todos los Tenedores de dicha Serie.

En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada, parcial o total, cualesquiera de las Series, el Emisor se lo comunicará al Agente de Pago, Registro y Transferencia a los Tenedores, a la SMV y a Latinex, con no más de quince (15) días calendarios de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante (i) un aviso de redención publicado en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos o (ii) correo electrónico a la dirección de los Tenedores Registrados que aparezca en el registro del Agente de Pago, Registro y Transferencia con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la fecha de redención anticipada. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. La porción redimida del saldo de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la fecha de redención anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente de Pago, Registro y Transferencia a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

Los avisos de redención serán dados por el Emisor a los Tenedores Registrados bajo una o varias de las modalidades establecidas en este Prospecto Informativo. Todo aviso de redención anticipada será irrevocable. El hecho de que no se dé aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado no afectará la suficiencia de los avisos debidamente dados a otros Tenedores Registrados.

Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Tenedores de la Serie de Bonos a ser redimidos anticipadamente.

Los términos particulares de una redención anticipada (incluyendo, entre otros, si tendrán o no penalidades por redención anticipada) serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a Latinex, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Prelación:

El pago de capital e intereses de los Bonos Senior tiene preferencia sobre el pago de capital e intereses de: (i) los Bonos Subordinados y (ii) los pagos de dividendos, ganancias o similares a los accionistas y/o directores del Emisor. El pago de capital e intereses de los Bonos Senior y Bonos Subordinados no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de reorganización o liquidación.

Uso de Fondos:

Los fondos netos de la venta de los Bonos Senior de las Series A, B, C y D, los cuales suman aproximadamente US$52,774,140 (después de deducir los gastos de la Emisión), serán utilizados para otorgar facilidades crediticias únicamente a sus Empresas Relacionadas (específicamente a las siguientes: ADAMA REAL ESTATE, S.A., TAMIZAT, S.A., SAMUEL LEWIS DEVELOPMENT, S.A., INMOBILIARIA PARK PLAZA, S.A., YOO L 7, S.A., PENTA PROPERTIES CORP., PREMIER PLAZA S.A., Q TOWER 10 B, CORP., Q TOWER 22 A, CORP., CROSSBELT CORPORATION y MIRLA CORPORATION, S.A.) para que estas últimas repaguen deudas bancarias existentes y para financiar el desarrollo de futuros proyectos.

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

El uso de fondos producto de la emisión y venta de cada una de las Series a ser emitidas por el Emisor será comunicado a la SMV y a Latinex mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Garantías:

Los Bonos de las Series A, B, C y D estarán garantizadas por un Fideicomiso de Administración y Garantía (el "Fideicomiso de las Series A, B, C y D") suscrito por el Emisor y las Garantes, como fideicomitentes, con Banistmo Investment Corporation, S.A., en su calidad de fiduciario de garantía (el "Fiduciario de las Series A, B, C y D"), a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D. Los bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por bienes inmuebles hipotecados o traspasados a favor del Fiduciario de las Series A, B, C

y D y cesión de los flujos generados por el arrendamiento de dichos bienes inmuebles. La descripción completa de las garantías de los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D se encuentra en la Sección IV.G de este Prospecto.

El Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Subsiguientes de Bonos Senior bajo el Fideicomiso de las Series A, B, C y D o mediante la constitución de otros fideicomisos de garantías adicionales al Fideicomiso de las Series A, B, C y D (los "Fideicomisos Adicionales"), cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por bienes inmuebles hipotecados o traspasados a favor del fiduciario y cesión de los flujos generados por el arrendamiento de dichos bienes inmuebles designados individualmente para cada Serie garantizada, según sea el caso.

La descripción de los bienes y derechos de cada Fideicomiso Adicional, así como el plazo para el otorgamiento y perfeccionamiento de las garantías que correspondan, será determinado por el Emisor, según sus necesidades y las condiciones del mercado. Cada proyecto del contrato de Fideicomiso Adicional que garantice una o más de las Series Subsiguientes de Bonos Senior deberá ser remitido por el Emisor a la SMV con un plazo suficientemente amplio para que el mismo sea revisado y aprobado por la SMV. Luego de contar con la respectiva aprobación de la SMV, el Emisor podrá ofertar la(s) Serie(s) Subsiguiente(s) de Bonos Senior respectiva(s). La documentación deberá detallar todos los puntos solicitados por el Acuerdo No. 2-2010 de 16 de abril de 2010 emitido por la SMV (según el mismo ha sido modificado a la fecha, el "Acuerdo No. 2-2010").

Fuente de pago: El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá del repago de las facilidades crediticias que el Emisor otorgue a las Empresas Relacionadas de éste. Por ende, provendrá de los recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas.

Co-Estructuradores: Banco Nacional de Panamá y Banistmo, S.A.

Asesor Legal del Emisor: RC Group

Asesor Legal Co-Estructuradores: Morgan & Morgan Legal

Registro: Resolución No. SMV-429-2022 del 23 de diciembre de 2022.

Casa de Valores y Puesto de Bolsa: Banco Nacional de Panamá

Agente de Pago, Registro y Transferencia: Banistmo, S.A.

Auditores Externos: Hurtado y Asociados

Calificadora de Riesgo: Moodys Local

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

Listado:	Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinex")
Calificación de Riesgo de la Emisión:	Los Bonos cuentan con una calificación de riesgo local de BB.pa respecto a las Series A, B y C, y de BB-.pa respecto de la Serie D otorgada por Moodys Local.
Depósito Previo:	A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el Emisor realizará el depósito previo de los Bonos con Central Latinoamericana de Valores S.A. ("Latinclear"), sociedad organizada y existente de acuerdo con las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores para actuar como central de valores. El depósito previo se hará mediante la entrega de los Bonos Globales a Latinclear.
Ley Aplicable:	Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 (el cual incluye las modificaciones incorporadas por la Ley 67 de 2011) y demás acuerdos reglamentarios, leyes y normas legales de la República de Panamá.
Tratamiento Fiscal:	**Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:** 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 las ganancias de capital, 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, 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 vendedor 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 vendedor 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 Emisor o 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 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: 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, 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.

En caso de que los valores registrados en la SMV 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.

Modificaciones y Cambios:

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas a este Prospecto Informativo y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación o para reflejar cambios en la información del pacto social del Emisor. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tampoco se requerirá del consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos para realizar cambios generales al pacto social del Emisor.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos y/o de la presente Emisión en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones respecto a una Serie, con el voto favorable de (a) siempre que existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores que representen el cincuenta y u por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Senior emitidos y en circulación de la respectiva Serie a modificar, o, siempre y cuando no existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores que representen el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Subordinados emitidos y en circulación (una "Mayoría de Tenedores"); o, (b) cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías de cualquier Serie, y siempre que existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Senior emitidos y en circulación de la respectiva Serie a modificar, o, siempre y cuando no existan Bonos Senior emitidos

y en circulación, los Tenedores que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Subordinados emitidos y en circulación (una "Supermayoría de Tenedores"). Mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados no tendrán derecho a ser convocados a reuniones de Tenedores Registrados de Bonos Senior ni derecho a voto en asuntos que afecten o guarden relación con los términos y condiciones de los Bonos Senior..

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la SMV adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la SMV.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por el Emisor a la SMV, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Factores de Riesgo Principales:

A continuación, un resumen de los principales factores de riesgo de la oferta, del Emisor, del Entorno y de la Industria. Dicho resumen no contiene un detalle exhaustivo de todos los riesgos de la presente Emisión, los cuales sí están ampliamente detallados en la Sección III del presente Prospecto Informativo.

I. De la Oferta:

Riesgo de Ausencia de Prelación de los Bonos:
El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto en relación con el pago de intereses y capital de las Series de Bonos Senior sobre las Series de Bonos Subordinados, y por las leyes aplicables en caso de proceso de concursal de reorganización o liquidación.

Los Bonos Subordinados no estarán garantizados, además de que han sido declarados por el Emisor como una deuda subordinada al pago de capital e intereses bajo los Bonos Senior.

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

Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización:
El pago de capital bajo los Bonos no está garantizado por un fondo de amortización. Existe el riesgo de que el Emisor no cuente con la liquidez necesaria para cumplir con el servicio de deuda o con la posibilidad de obtener un financiamiento para el repago del capital bajo los Bonos.

Riesgo por Ausencia de Garantías para los Bonos Subordinados:
Toda vez que los Bonos Subordinados no estarán garantizados, existe el riesgo de

falta de pago en caso de incumplimiento del Emisor.

Riesgo de Redención Anticipada:
Frente a condiciones de disminución en las tasas de interés en el mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo anticipadamente alguna de las Series, sujeto en todo caso al derecho de redención anticipada y penalidad por redención -de haberla- que se haya establecido en el suplemento al Prospecto Informativo para cada Serie de que se trate y de conformidad con lo establecido en la Sección IV.A.17 del presente Prospecto Informativo. Además, en el caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegasen a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiese ejercer la opción de redención.

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

Riesgo por Ausencia de Pólizas de Seguro:
Los Bienes Inmuebles que podrán ser traspasados o gravados con hipoteca y anticresis a favor del Fiduciario están expuestos a deterioro y pueden sufrir daños por corto circuito, incendios y otros siniestros, lo cual incidiría en perjuicio de los Beneficios del Fideicomiso de Garantía, en caso de que el Emisor no mantenga los bienes gravados asegurados con las correspondientes pólizas de seguro.

Riesgo de fuente de repago:
Actualmente, el Emisor no registra ingresos. El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá del repago de las facilidades crediticias de las Empresas Relacionadas del Emisor. Por ende, el pago de los intereses y el capital dependerá de los recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas al Emisor que se dedican a la compra, venta y alquiler de Bienes Inmuebles.

Riesgo de Pago de Intereses y Capital de Bonos Subordinados
Si existen Bonos Senior emitidos y en circulación y el Emisor no cumple con las Condiciones para Pago de Intereses de los Bonos Subordinados en uno o más Días de Pago de Interés, los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados no recibirán pagos de intereses en Días de Pago de Interés. La suspensión del pago de intereses a los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados no constituirá un Evento de Incumplimiento. La suspensión del pago de intereses a los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados será comunicada mediante nota escrita por el Emisor a la SMV y a Latinex, como un hecho de importancia a más tardar al Día Hábil siguiente a la fecha en la que el Emisor declaró la suspensión del pago de intereses. No obstante lo anterior, los Bonos Subordinados estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación. Es decir, mientras existan saldos a capital pendientes de pago bajo los Bonos Senior, el Emisor no podrá realizar pagos a capital bajo los Bonos Subordinados.

II. Del Emisor:

Ausencia de historial operativo del Emisor:
No será posible para el inversionista realizar un análisis del desempeño del Emisor con la información de los estados financieros, razones financieras, historial de crédito o desempeño del Emisor, ya que es una nueva sociedad constituida con el fin de servir como Emisor de los Bonos, y no cuenta con personal ni operaciones que puedan representar una fuente de ingresos. El Emisor se dedicará a otorgar facilidades crediticias a las Empresas Relacionadas. El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá del pago de las facilidades crediticias de las Empresas Relacionadas al Emisor. Por ende, provendrá de los recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas al Emisor.

Riesgo de mercado:
La industria inmobiliaria, principal actividad comercial a la que se dedica las Empresas Relacionadas al Emisor, es cíclica y está expuesta a vaivenes del mercado. Entre otros factores, los siguientes pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor:

a. El desempeño de la economía panameña y global.
b. Oferta y demanda inmobiliaria en Panamá de apartamentos residenciales similares.

III. Del Entorno:

Riesgo País
Las operaciones del Emisor (y las Empresas Relacionadas) y sus clientes están ubicadas principalmente en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones relacionadas con los Bonos, dependerán principalmente de las condiciones políticas y económicas que prevalezcan en Panamá.

Riesgo por Factores políticos:
El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en el contexto político del país que pudiese afectar las actividades comerciales del Emisor.

Riesgo de Cambios en la regulación:
El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que llevará a cabo el Emisor, o que perjudique las actividades comerciales que realizará el Emisor o los arrendatarios. Los mandatarios legislativos y ejecutivos pueden dictar leyes donde se ofrecen incentivos o exenciones fiscales a las empresas o pueden imponer normas que restrinjan o incentiven el crecimiento económico del País.

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 las cuotas de los préstamos.

IV. De la Industria:

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

Riesgo por volatilidad:
Debido a la naturaleza de la industria donde operan las Empresas Relacionadas del Emisor, existe riesgo de volatilidad debido a: 1) estabilidad y plazo de los contratos de alquiler, 2) alto costo de las barreras de entrada, 3) estabilidad del valor de los activos de las empresas entre otros.

III. FACTORES DE RIESGO

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

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

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

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de Ausencia de Prelación de los Bonos:

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto en relación con el pago de intereses y capital de las Series de Bonos Senior sobre las Series de Bonos Subordinados, y por las leyes aplicables en caso de proceso de concursal de reorganización o liquidación.

Sujeto a los términos y condiciones del Fideicomiso de las Series A, B, C y D y demás Documentos de la Emisión, el pago de capital e intereses devengados y no pagados bajo los Bonos Senior de las Series A, B, C y D serán pagados de los flujos generados por los Bienes Fiduciarios y/o del producto de su enajenación o ejecución. Sin embargo, en caso de que los Bienes Fiduciarios no alcancen para repagar las sumas adeudadas bajo los Bonos Senior de las Series A, B, C y D, los Tenedores de dichos Bonos Senior de las Series A, B, C y D concurrirán por el saldo pendiente de pago con los acreedores generales como un acreedor común del Emisor.

Los Bonos Subordinados no estarán garantizados, además de que han sido declarados por el Emisor como una deuda subordinada al pago de capital e intereses bajo los Bonos Senior.

2. **Riesgo de falta de liquidez en el mercado secundario:**

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

3. **Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización:**

El pago de capital bajo los Bonos no está garantizado por un fondo de amortización. Existe el riesgo de que el Emisor o sus subsidiarias y afiliadas no cuenten con la liquidez necesaria para cumplir con el servicio de deuda o con la posibilidad de obtener un financiamiento para el repago del capital bajo los Bonos.

4. **Riesgo de Ausencia de Garantías:**

A la fecha de autorización del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías. Los Bonos de las Series A, B, C y D estarán garantizadas por un Fideicomiso de Administración y Garantía (el "Fideicomiso de las Series A, B, C y D") suscrito por el Emisor y las Garantes, como fideicomitentes, con Banistmo Investment Corporation, S.A., en su calidad de fiduciario de garantía (el "Fiduciario de las Series A, B, C y D"), a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D. Los bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por bienes inmuebles hipotecados o traspasados a favor del Fiduciario de las Series A, B, C y D y cesión de los flujos generados por el arrendamiento de dichos bienes inmuebles.

El Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Subsiguientes de Bonos bajo el Fideicomiso de las Series A, B, C y D o mediante la constitución de otros fideicomisos de garantías adicionales al Fideicomiso de las Series A, B, C y D (los "Fideicomisos Adicionales"), cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por bienes inmuebles hipotecados o traspasados a favor del fiduciario y cesión de los flujos generados por el arrendamiento de dichos bienes inmuebles designados individualmente para cada Serie garantizada, según sea el caso. El Emisor perfeccionará las garantías sobre los bienes inmuebles dados en Fideicomiso dentro de los 120 días siguientes a la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie Garantizada.

La descripción de los bienes y derechos de cada Fideicomiso Adicional, así como el plazo para el otorgamiento y perfeccionamiento de las garantías que correspondan, será determinado por el Emisor, según sus necesidades y las condiciones del mercado. El proyecto del contrato de fideicomiso que garantiza una o más de las Series Subsiguientes de Bonos deberá cumplir con los términos y condiciones mínimos contenidos en la Sección IV.G de este Prospecto Informativo y ser remitidos por el Emisor a la SMV con un plazo suficientemente amplio para que el mismo sea revisado y aprobado por la SMV. Luego de contar con la respectiva aprobación de la SMV, el Emisor podrá ofertar la(s) Serie(s) Subsiguiente(s) de Bonos respectiva(s). La documentación deberá detallar todos los puntos solicitados por el Acuerdo No. 2-2010 de 16 de abril de 2010 emitido por la SMV (según el mismo ha sido modificado a la fecha, el "Acuerdo No. 2-2010").]

5. **Riesgo por Ausencia de Garantías para los Bonos Subordinados:**

Toda vez que los Bonos Subordinados no estarán garantizados, existe el riesgo de falta de pago en caso de incumplimiento del Emisor.

6. **Riesgo por Valorización de los Bienes dados en Garantía:**

Existe el riesgo de que el valor de liquidación de los Bienes Inmuebles gravados o traspasados en fideicomiso para garantizar una o más Series Garantizadas de Bonos difiera del valor determinado por la empresa de avalúos y que, en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones derivadas de las Series Garantizadas.

En ese sentido, los Bienes Fiduciarios gravados o traspasados en fideicomiso para garantizar una o más Series Garantizadas de Bonos podrían sufrir una disminución en su valor de avalúo y su valor de realización o venta podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago bajo las Series Garantizadas. De igual manera, ante esta

situación, el Emisor podría no contar con otros Bienes Inmuebles libres de gravámenes para garantizar la Emisión a fin de compensar por una disminución en el valor de los Bienes Inmuebles inicialmente hipotecados o traspasados a título fiduciario a favor del Fideicomiso de Garantía. Los bienes gravados o traspasados a título fiduciario a favor del Fideicomiso de Garantía podrían estar expuestos a deterioro, desgaste y obsolescencia y su valor puede verse afectado por las siguientes razones, entre otras: (i) por cambios en el valor comercial de los Bienes Inmuebles y sus mejoras debido al riesgo de zonificación y/o cambios adversos en el entorno económico que incidan en la demanda del mercado inmobiliario de Panamá y (ii) por el incumplimiento por parte de los arrendatarios de sus obligaciones de cuidado y mantenimiento de los Bienes Inmuebles bajo los contratos de arrendamiento respectivos.

7. Riesgo de Redención anticipada:

Frente a condiciones de disminución en las tasas de interés en el mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo anticipadamente alguna de las Series, sujeto en todo caso al derecho de redención anticipada y penalidad por redención -de haberla- que se haya establecido en el suplemento al Prospecto Informativo para cada Serie de que se trate y de conformidad con lo establecido en la Sección IV.A.17 del presente Prospecto Informativo. Además, en el caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegasen a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiese ejercer la opción de redención.

8. Riesgo de modificación de los términos y condiciones de los valores

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

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos y/o de la presente Emisión en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones respecto a una Serie, con el voto favorable de (a) siempre que existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores que representen el cincuenta y u por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Senior emitidos y en circulación de la respectiva Serie a modificar, o, siempre y cuando no existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores que representen el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Subordinados emitidos y en circulación (una "Mayoría de Tenedores"); o, (b) cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías de cualquier Serie, y siempre que existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Senior emitidos y en circulación de la respectiva Serie a modificar, o, siempre y cuando no existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Subordinados emitidos y en circulación (una "Supermayoría de Tenedores"). Mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados no tendrán derecho a ser convocados a reuniones de Tenedores Registrados de Bonos Senior ni derecho a voto en asuntos que afecten o guarden relación con los términos y condiciones de los Bonos Senior.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la SMV adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la SMV.

9. Riesgo de determinación de ciertos términos y condiciones de las Series.

Ciertos términos y condiciones particulares de cada una de las Series del Programa de Bonos que se emitan, sean o

no garantizadas, serán determinados según las necesidades del Emisor y demanda del mercado, los cuales, salvo que se establezcan en el presente Prospecto Informativo, serán comunicados a la SMV y a Latinex mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido para autorización y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie de que se trate.

10. Riesgo por Ausencia de Pólizas de Seguro:

Los Bienes Inmuebles que serán gravados con hipoteca y anticresis a favor del Fiduciario están expuestos a deterioro y pueden sufrir daños por corto circuito, incendios y otros siniestros, lo cual incidiría en perjuicio de los Beneficios del Fideicomiso de Garantía, en caso de que el Emisor no mantenga los bienes gravados asegurados con las correspondientes pólizas de seguro.

11. Riesgo de Vencimiento Anticipado de la Emisión:

La presente Emisión conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento que, de no ser subsanados dentro de los plazos establecidos para cada caso, que, de forma individual o conjunta, podría dar lugar a que se expida una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Senior, según se describe en las Secciones IV.A.34, IV.A.35 y IV.A.36 de este Prospecto Informativo.

La Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Senior no conllevaría el vencimiento anticipado de los Bonos Subordinados. Sin embargo, esa situación provocaría un efecto cascada en los Bonos Subordinados afectando el cumplimiento de las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos Subordinados, en vista de que los Bonos Senior constituirán créditos cuyo pago estará garantizado con los Bienes Fiduciarios y con prelación en relación a los Bonos Subordinados.

12. Riesgo por Obligaciones de hacer y no hacer

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección IV.A.32 de este Prospecto Informativo, puede conllevar que dicho incumplimiento constituya un Evento de Incumplimiento y dé lugar a la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Corporativos.

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

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las Obligaciones de Hacer u Obligaciones de No Hacer, para lo cual se requerirá el voto favorable de los Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de la(s) Serie(s) respectiva(s).

13. Riesgo por condiciones financieras

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones Financieras descritas en la Sección IV.A.33 de este Prospecto Informativo, puede conllevar que dicho incumplimiento constituya un Evento de Incumplimiento y dé lugar a la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Corporativos.

El Emisor podrá notificar cualquier Obligación Financiera adicional que sea requerida o conveniente para cada serie de Bonos Senior mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie de Bonos Senior.

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las Obligaciones de Hacer u Obligaciones de No Hacer, para lo cual se requerirá el voto favorable de los Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de la(s) Serie(s) respectiva(s).]

14. Riesgo de Fuente de Pago de los Bonos

Actualmente, el Emisor no registra ingresos, el pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá del repago de las facilidades crediticias de las Empresas Relacionadas del Emisor. Por ende, el pago de los intereses y el capital dependerá de los recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas al Emisor que se dedican a la compra, venta y alquiler de Bienes Inmuebles.

15. Riesgo de Pago de Intereses y Capital de Bonos Subordinados

Si existen Bonos Senior emitidos y en circulación, y el Emisor no cumple con las Condiciones para Pago de Intereses de los Bonos Subordinados en una o más Días de Pago de Interés, los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados no recibirán pagos de intereses en Días de Pago de Interés. La suspensión del pago de intereses a los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados no constituirá un Evento de Incumplimiento. La suspensión del pago de intereses a los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados será comunicada mediante nota escrita por el Emisor a la SMV y a Latinex, como un hecho de importancia a más tardar al Día Hábil siguiente a la fecha en la que el Emisor declaró la suspensión del pago de intereses. No obstante lo anterior, los Bonos Subordinados estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación. Es decir, mientras existan saldos a capital pendientes de pago bajo los Bonos Senior, el Emisor no podrá realizar pagos a capital bajo los Bonos Subordinados.

16. Riesgo de partes relacionadas en la Emisión

La principal fuente de repago de los Bonos provendrá del repago de las facilidades de crédito de las Empresas Relacionadas al Emisor.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de los Bonos y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

17. Riesgo de periodo de vigencia de los valores

El Programa Rotativo y sus Series deberán tener un plazo de vigencia definido, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años, lo cual podría considerarse entre mediano a largo plazo, en cuyo período las condiciones del mercado y las consideraciones de riesgo/retorno sobre los Bonos Corporativos podrían variar.

18. Riesgo de uso de fondos

Los fondos netos de la venta de los Bonos de las Series A, B, C y D, los cuales suman aproximadamente US$52,774,140 (después de deducir los gastos de la Emisión), serán utilizados para otorgar facilidades crediticias a Empresas Relacionadas para la cancelación de las deudas bancarias existentes y para financiar el desarrollo de futuros proyectos.

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

19. Riesgo del Periodo de Cura de Eventos de Incumplimientos en general

El período de cura de un Evento de Incumplimiento del Emisor bajo la presente Emisión para que se subsane dicho Evento de Incumplimiento es de cuarenta y cinco (45) días calendario, el cual podría ser considerado un plazo extenso.

B. DEL EMISOR

1. Riesgo de apalancamiento y razones financieros, ROA, ROE

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no cuenta con razones financieras por tratarse de una sociedad recientemente constituida.

2. Riesgo de Tasa de Interés

El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés.

En caso de darse incrementos de las tasas de interés internacionales, el costo de fondeo del Emisor podría aumentar. Si dicho incremento en el costo de fondos no puede ser reflejado en las tasas cobradas a los clientes por presiones de mercado y competencia, los márgenes de utilidad del Emisor podrían verse afectados.

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

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquier Serie de Bonos con tasa variable indexada a la Tasa SOFR, el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina y notifica al Emisor, según instrucciones que reciba de parte de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series con tasa variable indexada a la Tasa SOFR, que ha ocurrido cualquiera de los eventos establecidos en la Sección IV.A.12 del Prospecto Informativo en relación con la indisponibilidad o imposibilidad de determinación de la Tasa SOFR, se han establecido mecanismos para el establecimiento de una Tasa de Sucesión de SOFR Total y en caso que ello no se logre, en el plazo indicado en la Sección IV.A.12 de este Prospecto Informativo, en ese caso se considerarán de plazo vencido los Bonos con tasa de interés variable indexada a la Tasa SOFR.

3. Ausencia de historial operativo del Emisor

No será posible para el inversionista realizar un análisis del desempeño del Emisor con la información de los estados financieros, razones financieras, historial de crédito o desempeño del Emisor, ya que es una sociedad constituida con el fin de servir como Emisor de los Bonos Corporativos, y no cuenta con personal ni operaciones que puedan representar una fuente de ingresos.

El Emisor es una compañía creada con el propósito especial de ser un vehículo para emitir bonos a través de Latinex El Emisor otorgará facilidades crediticias a sus Empresas Relacionadas para el refinanciamiento de deudas bancarias actuales y /o financiar futuros proyectos inmobiliarios y capital de trabajo de las Empresas Relacionadas. A la fecha, el Emisor no cuenta con ningún tipo de operación o negocio propio y depende de las Empresas Relacionadas para obtener su fuente de repago a través del repago de los financiamientos que les otorgue. Las Empresas Relacionadas del Emisor se dedican a la construcción, arrendamiento y/o venta de bienes inmuebles.

Por ende, el Emisor dependerá directamente de los resultados de las operaciones de las empresas relacionadas para cumplir con sus obligaciones de la presente Emisión.

4. Ausencia de operaciones rentables en períodos recientes

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no cuenta con operaciones rentables por tratarse de una sociedad recientemente constituida, con el fin de servir como emisor de los Bonos Corporativos.

5. Ausencia de implementación de Políticas de Gobierno Corporativo

El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de un buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003, lo que implica que podrían existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el acuerdo.

6. Riesgo de mercado

La industria inmobiliaria, principal actividad comercial a la que se dedican las Empresas Relacionadas, es cíclica y está expuesta a vaivenes del mercado. Entre otros factores, los siguientes pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor:

a. El desempeño de la economía panameña y global.
b. Oferta y demanda inmobiliaria en Panamá de apartamentos residenciales similares.

7. Riesgo de crédito

El Emisor no tendrá actividades comerciales más allá de extender facilidades crediticias a sus Empresas Relacionadas. Si el flujo de ingresos de sus Empresas Relacionadas llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con líneas de crédito operativas para obtener la liquidez necesaria para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio a la deuda.

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

8. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza

Existe el riesgo de que los desastres naturales, dependiendo de su magnitud, pueden tener un impacto adverso considerable en los Bienes Inmuebles que pudiesen servir de garantía a la presente Emisión. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural no excederá los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de arrendar los bienes otorgados en garantía. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan la cobertura de las pólizas de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos. Por otra parte, un desastre natural severo que no les ocurra directamente a los activos físicos del Emisor podría indirectamente afectarle, al impactar la economía panameña, lo cual causaría un declive en la demanda de inmuebles.

9. Riesgo fiscal

El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los Bonos y de su venta, así como el marco jurídico que regula la Emisión en materia fiscal, se mantendrá durante la vigencia de los Bonos.

10. Riesgo de Reducción Patrimonial

Los términos y condiciones de los Bonos no le imponen al Emisor restricciones para recomprar sus acciones o reducir su capital. Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades retenidas negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

C. DEL ENTORNO

1. Riesgo País

Las operaciones del Emisor (y las Empresas Relacionadas) y sus clientes están ubicadas principalmente en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones relacionadas con los Bonos, dependerán principalmente de las condiciones políticas y económicas que prevalezcan en Panamá.

2. 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.

3. Riesgos por factores políticos

El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el contexto político del país que pudiese afectar las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

4. Riesgos por cambios en la regulación

El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor, o que perjudique las actividades comerciales que realizará el Emisor o los arrendatarios. Los órganos competentes en la República de Panamá pueden imponer normas que restrinjan o incentiven el crecimiento económico del país.

5. Riesgo de política o régimen fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el régimen fiscal o sistema tributario de Panamá que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor o sus Empresas Relacionadas.

6. Riesgo cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) se usa el dólar como 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, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; (3) hay una gran cantidad de bancos internacionales; (4) no hay banco central.

7. 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 las cuotas de los préstamos.

8. Riesgo jurisdiccional

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor o los arrendatarios.

D. LA INDUSTRIA

1. **Naturaleza y competencia del negocio**

Las Empresas Relacionadas al Emisor se dedican a desarrollo, construcción, compraventa y arrendamiento de bienes inmuebles. Por ende, los flujos de recibirá el Emisor depende de la demanda existente en la industria inmobiliaria en la República de Panamá.

2. **Condiciones de competencia**

Un incremento en la competencia en el mercado inmobiliario en la República de Panamá podría resultar en desmejoramiento del negocio de las Empresas Relacionadas, y, por ende, pudieren dar lugar a condiciones menos favorables para el Emisor.

3. **Corridas bancarias**

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

4. **Riesgo de Cambios en las Regulaciones o Legislación**

La industria está expuesta a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que pudiesen generar consecuencias negativas en las operaciones de la industria como lo son: 1) cambios en el marco fiscal, 2) modificaciones a los incentivos ofrecidos en Panamá, entre otras.

5. **Riesgo por volatilidad**

Debido a la naturaleza de la industria donde operan las Empresas Relacionadas del Emisor, existe riesgo de volatilidad debido a: 1) incremento de la competencia agresiva en el sector inmobiliario, 2) alto costo de las barreras de entrada, 3) estabilidad del valor de los activos de las empresas entre otros.

IV. DESCRIPCION DE LA OFERTA

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

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

La Junta Directiva del Emisor, como consta en el acta de la reunión de 1 de julio de 2022, autorizó la emisión y oferta pública de los Bonos Corporativos descritos en este Prospecto Informativo, sujeto a la autorización y registro ante la SMV y su listado en Latinex. El Programa Rotativo de los Bonos y sus Series tendrán un plazo de vigencia definido que no excederá de diez (10) años, por lo que el presente programa cuenta con un periodo de disponibilidad de plazo determinado.

Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos. A opción del Emisor, los Bonos Corporativos serán emitidos en múltiples series (cada una, una "Serie") de Bonos Senior (los "Bonos Senior") y Bonos Subordinados (los "Bonos Subordinados"). Las Series de Bonos Senior podrán estar o no garantizadas.

Las primeras Series de Bonos Senior a ser emitidas de conformidad con el presente Prospecto serán los Bonos Senior de la Serie A (en lo sucesivo, la "Serie A"), los Bonos Senior de la Serie B (en lo sucesivo, la "Serie B"), los Bonos Senior de la Serie C (en lo sucesivo, la "Serie C") y los Bonos Senior de la Serie D (en lo sucesivo, la "Serie D"), todas garantizadas.

La fecha de oferta inicial del Programa Rotativo de Bonos Corporativos será el 29 de diciembre de 2022.

2. Emisor

Los Bonos serán ofrecidos por Durex Property Group, S.A., a título de Emisor.

3. Inversionistas

La oferta pública de los Bonos no está dirigida a algún tipo de inversionistas en particular.

4. Ausencia de Derecho Preferente de Suscripción

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de la presente emisión. A juicio de la Junta Directiva del Emisor, no existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores objeto del presente Prospecto Informativo, ya que no hay restricciones en cuanto a número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, derechos preferentes, entre otros.

Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los Bonos de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

5. Ausencia Límite de Inversión

No se ha establecido límite en cuanto al monto de la inversión en los Bonos. Tampoco existe limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en los Bonos.

6. Tipo de Valores

Los valores que se ofrecen públicamente mediante el presente Prospecto Informativo son Bonos Corporativos emitidos bajo un Programa Rotativo en tantas Series de Bonos Senior y Bonos Subordinados como determine el Emisor. Las Series de Bonos Senior podrán estar o no garantizadas.

7. Series

Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series que podrán ser Series de Bonos Senior o Series de Bonos Subordinados, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado. Las Series de Bonos Senior podrán estar o no garantizadas.

(a) Bonos Senior

Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series de Bonos Senior de manera rotativa, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado. Las primeras Series de Bonos Senior a ser emitidas de conformidad con el presente Prospecto serán los Bonos Senior de la Serie A (en lo sucesivo, la "Serie A"), los Bonos Senior de la Serie B (en lo sucesivo, la "Serie B"), los Bonos Senior de la Serie C (en lo sucesivo, la "Serie C") y los Bonos Senior de la Serie D (en lo sucesivo, la "Serie D"), todas garantizadas.

(b) Bonos Subordinados

Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series de Bonos Subordinados de manera rotativa, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado. Conforme a lo descrito en este Prospecto Informativo y los Bonos, existirá una prelación en el pago de los intereses y capital de las Series de Bonos Senior sobre las Series de Bonos Subordinados, hasta que el Saldo Insoluto de Capital e intereses de las Series de Bonos Senior sea igual a cero.

(c) Series Subsiguientes

Aquellas Series de Bonos que se emitan con posterioridad a los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D se denominarán "Series Subsiguientes". Las Series Senior Subsiguientes garantizadas se denominarán "Series Subsiguientes Garantizadas" y las Series Subordinadas Subsiguientes, y las Series Senior Subsiguientes que no sean garantizadas se denominarán "Series Subsiguientes No Garantizadas".

El Emisor remitirá para autorización y comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a Latinex, la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, Obligaciones Financieras, el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital (especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital), el plazo, las condiciones de Redención Anticipada, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

8. Moneda de pago de la obligación

Las obligaciones de pago derivada de los Bonos se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América, "US$".

9. Monto del Programa Rotativo

Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder setenta millones de dólares (US$70,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en ningún momento.

De colocarse los Bonos por la totalidad del monto de esta oferta, en base a los estados financieros interinos al 30 de junio de 2022, el valor nominal de la presente emisión representa menos mil doscientos veintiún veces (-1,221x) veces el patrimonio del Emisor.

Los montos y las tasas de interés de los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie C y los Bonos Senior de la Serie D serán comunicados a la SMV y Latinex mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

10. Programa Rotativo

El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas Series como determine el Emisor y la demanda de mercado reclame, siempre y cuando no se exceda el monto autorizado total del Programa Rotativo de Bonos de Setenta millones de dólares (US$70,000,000.00), y que la nueva venta de Bonos se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo. El Programa Rotativo de Bonos ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en Series en la medida que exista disponibilidad. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del Programa Rotativo de Bonos de Setenta millones de dólares (US$70,000,000.00). En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas Series de Bonos por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido. El programa estará disponible hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la SMV y Latinex. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según

las condiciones de redención anticipada detalladas en sus respectivos valores. El Programa Rotativo de los Bonos y sus Series deberán tener un plazo de vigencia definido, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años.

11. Fecha de Vencimiento de los Bonos

Los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D tendrán un plazo de vencimiento de diez (10) años contados a partir de su Fecha de Emisión Respectiva. Los Bonos de las Series Subsiguientes tendrán plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie. La Fecha de Vencimiento de los Bonos de cada una de las Series Subsiguientes a ser emitidas será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie. El monto de Bonos a emitirse por plazo de vencimiento será determinado por el Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta de los Bonos.

12. Tasa de Interés y Pago de Intereses

(a) Tasa de Interés de Series de Bonos Senior

Las Tasas de Interés de los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie C y los Bonos Senior de la Serie D serán comunicados a la SMV y Latinex mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

La tasa de interés de las Series Senior o Subordinadas Subsiguientes de Bonos será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a una tasa de referencia determinada por el Emisor, a su solo criterio (cada una, una "Tasa de Referencia"), la cual podrá incluir la tasa de referencia SOFR (Secured Overnight Financing Rate) (la "Tasa SOFR"). La Tasa SOFR aplicable será la que aparezca en la página correspondiente del sistema de información financiera Bloomberg Financial Markets Service, o en cualquier otro servicio similar que publique dichas tasas. La tasa aplicable se utilizará tal como sea publicada. La Tasa SOFR que aplicará para cada Período de Interés será determinada por el Agente de Pago al menos dos (2) Días Hábiles antes del primer día de cada Período de Interés, y será comunicada como un hecho de importancia de conformidad con lo dispuesto en el Acuerdo 3-2008 emitido por la SMV.

(b) Días de Pago

Los intereses de los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D serán pagados trimestralmente los días 21 de marzo, 21 de junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de cada año (cada uno, un "Día de Pago de Bonos Series A, B, C y D") hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

Para cada una de las Series Senior o Subordinadas Subsiguientes de Bonos, el Emisor determinará la frecuencia del pago de intereses, la cual podrá ser, trimestral o semestral, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Los días de pago de las Series Subsiguientes dependerán de su frecuencia de pago, de conformidad con lo establecido a continuación (cada uno, un "Día de Pago"):

- Para aquellas Series cuya frecuencia de pago sea trimestral, el Día de Pago será 21 de marzo, 21 de junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

- Para aquellas Series cuya frecuencia de pago sea semestral, el Día de Pago será el 21 de junio y 21 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

(c) Período de Interés

"Período de Interés" significa el período que comienza en la Fecha de Emisión Respectiva y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada. Si un Día de Pago no coincide con un Día Hábil, el Día de Pago deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicho Día de Pago a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

(d) Cálculo y Pago de Intereses

Cada Bono devengará intereses (i) desde su Fecha de Liquidación si ésta ocurriese en un Día de Pago de Interés o en la Fecha de Emisión Respectiva (si se trata del primer Período de Interés), o (ii) en caso de que la Fecha de Liquidación no concuerde con la de un Día de Pago de Interés o la Fecha de Emisión Respectiva, desde el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o Fecha de Emisión Respectiva si se trata del primer Período de Interés) hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

Los intereses devengados por los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés sobre el saldo insoluto a capital de dicho Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

La base para el cálculo de intereses será de días transcurridos/360. El pago de intereses de los Bonos se realizará conforme a como se describe en la Sección IV, literal A, numeral 20, de este Prospecto Informativo. Los pagos derivados de los Bonos a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio del Agente de Pago designado por el Emisor para tal fin.

(e) Condiciones para Pago de Intereses de Bonos Subordinados

Para cada Serie de Bonos Subordinados, el pago de intereses se hará en los Días de Pago que el Emisor establezca para dicha Serie y comunique mediante Suplemento al Prospecto Informativo (y, en caso que una de esas fechas no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente).

El Emisor solo podrá realizar el pago de intereses de una Serie de Bonos Subordinados siempre que haya cumplido con el pago de intereses y capital de las Series de Bonos Senior y cualesquiera otras condiciones establecidas mediante el Suplemento de la Serie de Bonos Subordinados respectiva (las "Condiciones para Pago de Intereses Subordinados"). Los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados no recibirán pagos de intereses o capital en los casos siguientes:

(i) Si el Emisor no ha cumplido con el pago de intereses y capital de las Series de Bonos Senior, o

(ii) Si se ha declarado un Evento de Incumplimiento que no haya sido subsanado, incluyendo, pero sin limitarse a, el incumplimiento de Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer u Obligaciones Financieras aplicables a todas las Series de los Bonos Senior, o

(iii) Si el Emisor no cuenta con fondos suficientes, luego de pagar los intereses y/o capital de una o más Series de Bonos Senior, para pagar intereses y/o capital de las Series de Bonos Subordinados, los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados no recibirán pagos de intereses en Días de Pago de Interés.

La suspensión del pago de intereses a los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados no constituirá una Evento de Incumplimiento. La suspensión del pago de intereses a los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados será comunicada mediante nota escrita por el Emisor a la SMV y a Latinex como un hecho de importancia a más tardar al Día Hábil siguiente a la fecha en la que el Emisor declaró la suspensión del pago de intereses.

En caso de darse una suspensión de pago de intereses a los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados en uno o más Días de Pago, los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados de dicha Serie de Bonos Subordinados no recibirán pagos de intereses en Días de Pago pero devengarán y acumularán una cantidad (cada una referida como, un "Monto de Intereses Acumulados") equivalente al pago de intereses que hubieren recibido en cada uno de los Días de Pago durante los cuales el Emisor no cumplió con las Condiciones para Pago de Intereses Subordinados. El Agente de Pago creará y llevará un registro contable denominado "Registro de Intereses Acumulados" en la que acreditará todos los Montos de Intereses Acumulados. Los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados no devengarán ni recibirán intereses moratorios sobre cualquier Monto de Intereses Acumulados.

Si el Emisor vuelve a cumplir con las Condiciones para Pago de Intereses Subordinados en un Día de Pago o se hayan repagado o redimido los Bonos Senior y no existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados de la Serie respectiva tendrán derecho a recibir, en cada Día de Pago, una cantidad equivalente a intereses ordinarios que tengan derecho a recibir en dicho Día de Pago más los Montos de Intereses Acumulados reflejados en el Registro de Intereses Acumulados (cada uno, un "Pago de Intereses Acumulados").

En adición a lo anterior, los Bonos Subordinados estarán subordinados en sus pagos a capital e intereses mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación. Es decir, mientras existan saldos a capital pendientes de pago bajo los Bonos Senior, el Emisor no podrá realizar pagos a capital o intereses bajo los Bonos Subordinados.

(f) Tasa de Sucesión de la Tasa SOFR

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquier Serie de Bonos con tasa variable indexada a la Tasa SOFR, el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina y notifica al Emisor, según instrucciones que reciba de parte de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series con tasa variable indexada a la Tasa SOFR, que ha ocurrido cualquiera de los siguientes eventos:

(i) El administrador de SOFR, el supervisor del administrador de SOFR o una Autoridad Gubernamental o regulatoria que tenga jurisdicción sobre el Emisor haya hecho una declaración pública en la que indique una fecha específica a partir de la cual SOFR dejará de estar disponible, dejará de ser publicada o dejará de ser utilizada para determinar las tasas de interés de facilidades de crédito;

(ii) Ha habido una declaración pública del administrador de SOFR o del supervisor del administrador de SOFR mediante la cual se establece que las cotizaciones de SOFR han dejado o dejarán de proporcionarse de forma permanente o indefinida;

(iii) Ha habido una declaración pública del administrador de SOFR o del supervisor del administrador de SOFR mediante la cual se establece que las cotizaciones de SOFR que están disponibles ya no son representativas.

(iv) Emisiones de títulos valores, o similares, en Dólares de los Estados Unidos de América, en dicho momento y en términos generales, contienen (como resultado de una enmienda o como fueron originalmente contratadas) una tasa de interés de referencia que reemplaza en su uso a SOFR, o;

(v) No existen medios adecuados y razonables para la determinación o no se pudiere obtener cotizaciones de la Tasa SOFR para el próximo Periodo de Interés;

Entonces durante el próximo Periodo de Interés que corresponda (el "Período de Interés de Transición"), se seguirá aplicando como tasa de referencia la Tasa SOFR utilizada para el Periodo de Interés inmediatamente anterior y durante dicho Período de Interés de Transición, el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos con tasa de interés variable indexada a la Tasa SOFR (ésta última mayoría actuando a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia) deberán acordar de buena fe, una tasa de interés base o de referencia que reemplace la Tasa SOFR (la "Tasa de Sucesión de SOFR") y, de ser necesario, un margen de referencia que compense la diferencia entre la Tasa de Sucesión de SOFR y la Tasa SOFR (el "Margen de Compensación"; y en conjunto con la Tasa de Sucesión de SOFR, la "Tasa de Sucesión de SOFR Total", denominación que aplicará inclusive si no hubiere un Margen de Compensación), así como una variación en la frecuencia para la revisión y determinación de la tasa de interés variable que aplique a dichas Series, todo lo cual podrá obtenerse a través del servicio de información financiera de Bloomberg, Reuters o cualquier otra página de información financiera, a elección del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

La Tasa de Sucesión de SOFR Total, así como cualquier otro cambio, será comunicado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por escrito al Emisor, a los Tenedores Registrados. El Emisor, a su vez, procederá a comunicar la Tasa de Sucesión de SOFR Total, así como cualquier otro cambio, a la SMV, a Latinex y a Latinclear, mediante la divulgación de un comunicado escrito, en formato de documento portable (pdf), publicado a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) de la SMV y remitido por correo electrónico a Latinex, o de cualquiera otra forma que sea requerida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, y empezará a regir a partir del Periodo de Interés inmediatamente siguiente al Período de Interés de Transición.

En caso de que el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos no acuerden oportunamente una Tasa de Sucesión de SOFR Total u otros cambios pertinentes, el Agente de Pago, Registro y Transferencia se lo comunicará por escrito al Emisor y a los Tenedores Registrados. El Emisor, a su vez, procederá a comunicar que no se logró acordar una Tasa de Sucesión de SOFR Total, u otros cambios pertinentes, a la SMV, a Latinex y a Latinclear, mediante la divulgación de un comunicado escrito, en formato de documento portable (pdf), publicado a través del SERI y remitido por correo electrónico a Latinex, o de cualquiera otra forma que sea requerida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia, una vez haya hecho la comunicación mencionada en el párrafo anterior (y vencido el plazo del Período de Interés de Transición sin haberse logrado un acuerdo respecto de la Tasa de Sucesión de SOFR Total) podrá además, conforme a instrucciones que reciba de una Mayoría de Tenedores Registrados de Bonos con tasa de interés variable indexada a la Tasa SOFR) proceder a emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos con tasa de interés variable indexada a la Tasa SOFR y dichos Bonos se considerarán de plazo vencido. No obstante lo anterior, El Agente de Pago (siguiendo las instrucciones de una Mayoría de Tenedores Registrados de Bonos con tasa de interés variable indexada a la Tasa SOFR) podrá acordar una extensión del Período de Interés de Transición para lograr un acuerdo con el Emisor sobre la Tasa de Sucesión SOFR Total.

Lo dispuesto en esta sección es únicamente para los efectos del establecimiento, uso y aplicación de la Tasa de Sucesión de SOFR Total. Por lo tanto, los demás términos y condiciones contenidos en este Prospecto Informativo en relación con los intereses, incluyendo (sin implicar limitación alguna) la tasa mínima (de haberla), el porcentaje o diferencial a cobrar sobre la Tasa SOFR o sobre la Tasa de Sucesión de SOFR Total, la periodicidad de pago de intereses, la tasa de mora, etcétera, continuarán aplicando, inclusive respecto de la Tasa de Sucesión de SOFR Total.

Para efectos de claridad, se deja constancia de que el establecimiento, uso y aplicación de la Tasa de Sucesión de SOFR Total de conformidad con el proceso establecido en la presente sección, constituye el desarrollo de un convenio y estipulaciones previamente pactadas en los términos establecidos en la presente sección y acordados y aceptados por todos los Tenedores Registrados y el Emisor, por lo que ello no constituirá una modificación a los términos y condiciones de la Emisión y por lo tanto no aplicarán los trámites de registro de modificación de términos y condiciones ante la SMV.

Este procedimiento será aplicable, mutatis mutandis, a cualquier situación o evento en el cual similarmente ocurra que la Tasa de Sucesión SOFR sea descontinuada o no esté disponible, conforme a los supuestos descritos en los literales (i) al (v) de esta Sección IV.A.12 del Prospecto Informativo.

13. Pago de Capital y Periodo de Gracia

(a) Pago de Capital

El capital de los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie C y los Bonos Senior de la Serie D será pagado mediante amortizaciones a capital conforme al cronograma de amortización de capital de cada una de dichas Series que será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Respectiva.

Para cada una de las Series Subsiguientes, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital en cuyo caso el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Respectiva.

Conforme a lo descrito en este Prospecto Informativo y los Bonos, existirá una prelación en el pago del capital e intereses de las Series de Bonos Senior sobre las Series de Bonos Subordinados, hasta que el Saldo Insoluto de Capital e intereses de todas las Series de Bonos Senior sea igual a cero. El pago de capital de las Series de Bonos Subordinados será realizado en la Fecha de Vencimiento de cada Serie de Bonos Subordinados, siempre y cuando se haya repagado la totalidad de los intereses y el saldo insoluto a capital de todas las Series de Bonos Senior.

El pago de capital de los Bonos se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal como se describe en la Sección IV, literal A, numeral 20 de este Prospecto Informativo.

(b) Periodo de Gracia

No habrá Periodo de Gracia para el pago del capital de los Bonos Senior Serie A y Bonos Senior Serie B. El pago de capital de los Bonos Senior Serie C estará sujeto a un Período de Gracia para el pago de capital de los primeros ocho (8) trimestres contados a partir de su Fecha de Emisión Respectiva, iniciando la amortización del capital a partir del noveno (9°) trimestre luego de la Fecha de Emisión Respectiva. El Período de Gracia de los Bonos Senior Serie D será comunicado, de haberlo, por el Emisor a la SMV y Latinex mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva

Para cada una de las Series Subsiguientes, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago

del capital. El Periodo de Gracia para cada Serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la SMV y a Latinex mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia de una Serie, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de dicha Serie se pagará en la forma y frecuencia determinada por el Emisor para cada Serie respectivamente.

14. Fecha de Oferta Respectiva

Para cada serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de dicha Serie. La Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.

15. Fecha de Emisión Respectiva

Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha a partir de la cual los Bonos de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.

16. Precio Inicial de la Oferta

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, 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 objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado.

Cada Bono será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, y, en aquellos casos en los que la Fecha de Liquidación del Bono no coincida con la de un Día de Pago o con la Fecha de Emisión Respectiva, contra el recibo de los intereses por el período comprendido entre el Día de Pago inmediatamente precedente (o la Fecha de Emisión Respectiva, si se trata del primer Período de Interés) y la Fecha de Liquidación del Bono. La "Fecha de Liquidación" de un Bono será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho Bono.

En el caso de que la Fecha de Liquidación del Bono sea distinta a la de un Día de Pago de Interés (o Fecha de Emisión Respectiva, si se trata del primer Período de Interés de una Serie), al precio de venta del Bono respectivo se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o Fecha de Emisión Respectiva, si se trata del primer Período de Interés de una Serie) y la Fecha de Liquidación.

17. Redención Anticipada

Para cada una de las Series, el Emisor podrá establecer si los Bonos de la Serie correspondiente podrán ser objeto de redención anticipada o no y cualquier penalidad relacionada al ejercicio de dicho derecho de redención anticipada. En caso de que el Emisor determine que los Bonos de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada, el Emisor podrá realizar redenciones anticipadas, parciales o totales, a opción del Emisor, según se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. La existencia de derecho de redención anticipada, las condiciones aplicables para llevar a cabo la redención anticipada y la fecha o plazo a partir del cual el Emisor podrá ejercer su derecho de redención anticipada para una Serie de Bonos serán notificada por el Emisor a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

No se podrán realizar redenciones anticipadas, total o parciales, de Bonos Subordinados mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación.

En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor a Cien Mil Dólares (US$100,000.00). Dicho pago se hará prorrata a todos los Tenedores de dicha Serie.

En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada, parcial o total, cualesquiera de las Series, el Emisor se lo comunicará al Agente de Pago, Registro y Transferencia a los Tenedores, a la SMV y a Latinex mediante un comunicado de hecho de importancia de conformidad con lo dispuesto en el Acuerdo 3-2008 expedido por la SMV, con no más de quince (15) días calendarios de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante (i) un aviso de redención publicado en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos o (ii) correo electrónico a la dirección de los Tenedores Registrados que aparezca en el registro del Agente de Pago, Registro y Transferencia con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la fecha de redención anticipada. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. La porción redimida del saldo de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la fecha de redención anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente de Pago, Registro y Transferencia a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

Los avisos de redención serán dados por el Emisor a los Tenedores Registrados bajo una o varias de las modalidades establecidas en este Prospecto Informativo. Todo aviso de redención anticipada será irrevocable. El hecho de que no se dé aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado no afectará la suficiencia de los avisos debidamente dados a otros Tenedores Registrados.

Las redenciones parciales se harán *pro rata* entre los Tenedores de la Serie de Bonos a ser redimidos anticipadamente.

18. Forma y Representación de los Bonos

(a) Bonos Globales

Los Bonos serán emitidos en forma rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US$ 1,000.00) o sus múltiplos de dicha denominación. Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales (individualmente el "Bono Global" o colectivamente los "Bonos Globales") emitidos a nombre de Latinclear para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo con las reglas y procedimientos de Latinclear. Sin embargo, el titular de dichos derechos podrá solicitar en cualquier momento que se le expida un certificado físico que represente su Bono, sujeto al cumplimiento de los trámites que al respecto requiera Latinclear.

Los Bonos serán emitidos en títulos globales y/o en títulos individuales. Para que los Bonos sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán estar firmados en nombre y representación del Emisor por (i) cualesquiera dos de sus directores, o (ii) cualesquiera dos de sus dignatarios; o (iii) quienes de tiempo en tiempo autorice su Junta Directiva a hacerlo, y deberán estar autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago. Las firmas de los directores, dignatarios o quienes ocasionalmente autorice la Junta Directiva del Emisor, así como la del empleado autorizado a firmar por parte del Agente de Pago deberán ser manuscritas y originales.

El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro (el "Registro") en el cual anotará la Fecha de Expedición de cada Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea

inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios de este. El término "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) uno o más Bono(s) esté(n) en un momento determinado inscrito(s) en el Registro.

En relación con la Emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor también autorizó que los mismos puedan ser consignados y transferidos a través de Latinclear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir Bonos Globales a favor de dichas centrales de valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa, rotativa y registrada, sin cupones, y en dicho caso, la expedición, el registro y la transferencia de los valores o de los derechos bursátiles correspondientes, estarán sujetos a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado. Inicialmente, los Bonos Globales serán emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinclear"), quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con Latinclear (el "Participante" o en caso de ser más de uno o todos, los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe.

(b) Bonos Individuales

Los Bonos también podrán ser emitidos en uno o más títulos individuales ("Bonos Individuales"), en forma nominativa, rotativa y registrada, sin cupones, en caso que (i) Latinclear o cualquier sucesor notifique al Emisor que no quiere o no puede continuar siendo depositario de los Bonos Globales y que un sucesor no sea nombrado dentro de los noventa (90) días calendarios siguientes a la fecha en la que el Emisor haya recibido tal aviso, o (ii) el Tenedor Registrado solicite por escrito que sus derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales sean convertidos en un Bono Individual, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a Latinclear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante, y una solicitud dirigida al Emisor por Latinclear. Correrán por cuenta del propietario de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

19. Titularidad

En caso de que los Bonos sean depositados y transferidos a través de Latinclear o de cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá, las personas que inviertan en los Bonos no tendrán Bonos registrados a su nombre en el Registro ni recibirán Bonos físicos. Dichos inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos Globales a través de un régimen especial de propiedad conocido como Régimen de Tenencia Indirecta. Los inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, ya sea directamente de Latinclear, en caso de que dichos inversionistas sean participantes en el sistema de Latinclear, o indirectamente a través de organizaciones que sean participantes en el sistema de Latinclear, es decir los Participantes.

Mientras Latinclear sea el Tenedor Registrado de los Bonos Globales, Latinclear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los inversionistas tendrán derechos bursátiles respecto a los Bonos Globales. Ningún propietario de derechos bursátiles respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo con los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

Los pagos de capital e intereses en relación con los Bonos Globales se harán a Latinclear como el Tenedor Registrado. Será responsabilidad exclusiva del Agente de Pago, Registro y Transferencia mantener los registros

relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles. Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor el detalle de el o los Tenedores, hasta llegar a la persona natural, el Emisor deberá enviar a Latinclear una solicitud de Tenencia Indirecta. Dicha solicitud será a su vez remitida por Latinclear a cada Participante propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales quienes deberán enviar la lista final de Tenedores al Emisor, con copia al Agente de Pago, Registro y Transferencia a fin de que éste pueda proporcionar la información a la autoridad competente.

Latinclear, al recibir cualquier pago de capital e intereses en relación con los Bonos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles sobre los Bonos Globales, de acuerdo con sus registros. Los Participantes a su vez acreditarán las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles sobre los Bonos Globales en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados según los reglamentos y procedimientos de Latinclear. Considerando que Latinclear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de un propietario individual de derechos bursátiles sobre los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a una persona o entidad que no sea en ese momento un Participante podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

Latinclear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado (incluyendo la presentación de los Bonos para ser intercambiados como se describe a continuación) únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles sobre los Bonos Globales y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos Globales sobre el cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

Latinclear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida según las leyes de la República de Panamá y que cuenta con una licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores. Latinclear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrá incluir otras organizaciones. Ciertos servicios indirectos de Latinclear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del Acuerdo con Emisor celebrado entre Latinclear y el Emisor, obligará a Latinclear y/o a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y/o los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y/o a los tenedores efectivos de los Bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de los Bonos en concepto de pago de capital o de intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

20. Forma de pago del Capital e Intereses

Los pagos derivados de los Bonos a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio de un Agente de Pago, Registro y Transferencia designado por el Emisor para tal fin.

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos a Banistmo, S.A. (el "Agente de Pago"), con oficinas principales ubicadas en Edificio Torre Banistmo, Casa Matriz, Calle 50, Piso 9, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de conformidad con el contrato para la prestación de servicios de

Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos (el "Contrato de Agencia de Pago"), cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor.

El Agente de Pago anotará en el Registro: (1) la fecha de expedición de cada Bono; (2) el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionario del mismo; (3) la forma de pago de los intereses y el capital, elegida por cada Tenedor Registrado; (4) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (5) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se hubiesen establecido sobre los Bonos; (6) el nombre del apoderado, mandatario o representante de los Tenedores Registrados o de la persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley en relación a los Bonos emitidos a nombre de tales Tenedores Registrados; y (7) cualquier otra información que el Agente de Pago considere conveniente.

En caso de que el Agente de Pago tenga conocimiento de uno o más Eventos de Incumplimiento, deberá notificarlo por escrito al Emisor, a la SMV, a Latinex y a cada uno de los Tenedores Registrados.

El Agente de Pago entregará a los Tenedores Registrados las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar el capital y los intereses de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones de esta oferta.

Mientras el Agente de Pago no hubiese recibido aviso escrito de parte del Tenedor Registrado o de un representante autorizado de éste, o alguna orden de autoridad competente indicando otra cosa, el Agente de Pago reconocerá al último Tenedor Registrado de un Bono como el único, legítimo y absoluto propietario y titular de dicho Bono, para los fines de efectuar los pagos derivados de los Bonos, recibir instrucciones y para cualesquiera otros propósitos.

Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor detalle del o los Tenedores, hasta llegar a la persona natural, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar a requerimiento del Emisor la lista de Tenedores Registrados en sus sistemas internos.

El Agente de Pago deberá suministrar cualquiera información o explicación sobre la Emisión que requiera la SMV y/o Entidades Autorreguladas.

Para aquellos Bonos Globales, el Agente de Pago hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, ésta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

Los pagos a capital e intereses de los Bonos serán hechos en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en Edificio Torre Banistmo, Casa Matriz, Calle 50, Piso 9, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central; o (iii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (en caso de que el Agente de Pago sea un banco); o (iv) mediante transferencia electrónica a favor del Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente de Pago y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco (5) días hábiles antes de cualquier Día de Pago de Intereses o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, la forma de pago será mediante cheque a favor del Tenedor Registrado.

En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante cheque, el Agente de Pago no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a emitir dicho cheque a la persona autorizada por el Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses o capital ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha que la persona debidamente autorizada para retirar el cheque firme el registro de entrega de pagos del Agente de Pago. Se entiende que en caso de que el Tenedor Registrado no retire los cheques correspondientes, no se entenderá como un incumplimiento del Agente de Pago o del Emisor al tenor de lo antes expuesto. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. El pago a Latinclear como Tenedor Registrado se hará conforme al reglamento interno de Latinclear.

Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

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, a las autoridades tributarias correspondientes.

El Agente de Pago hará buen pago de cada uno de los Bonos cuando pague el capital y/o los intereses, según sea el caso, conforme lo contemplado en el respectivo Bono y en el Contrato de Agencia de Pago. El Agente de Pago podrá, sin incurrir en responsabilidad alguna, retener el pago de capital e intereses de un Bono a consecuencia de haberse dictado alguna orden de parte de autoridad judicial o de otra autoridad competente o por mandato de la ley.

El Agente de Pago no incurrirá en responsabilidad alguna por motivo de cualquier acción que éste tome (u omita tomar, incluyendo, en este caso la retención de pago) en base a un Bono, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de los Bonos y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

Llegado el Día de Pago de Interés sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia informará a los Tenedores Registrados, a la SMV, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a Latinex, de que no pudo realizar el pago de interés y/o capital, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá solicitar instrucciones de la Mayoría de los Tenedores Registrados o de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados, según sea el caso, con respecto a cualquier acción que deba tomar por razón de los términos de los Bonos; quedando liberado el Agente de Pago, Registro y Transferencia de toda responsabilidad en caso de actuar de conformidad con dichas instrucciones, así como de

cualquier daño o perjuicio que pueda producirse por la demora de tomar dicha acción mientras el Agente de Pago, Registro y Transferencia obtiene instrucciones de la Mayoría de los Acreedores o de todos los Tenedores Registrados según aplique, en ambos casos, siempre y cuando los daños o perjuicios no sean causados por la culpa grave o dolo del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

En la ejecución de sus deberes y en ejercicio de las facultades aquí detalladas, el Agente de Pago, Registro y Transferencia queda facultado para confiar y dar por válida:

(A) cualquier comunicación que a su criterio considere sea genuina y que haya sido enviada o firmada por la persona por quién y en cuyo nombre ha sido supuestamente enviada o firmada, y

(B) las opiniones y declaraciones de cualquier experto (incluyendo, pero no limitado a los abogados) escogidos por él y no será considerado responsable frente a cualquiera de las partes, por cualquier consecuencia resultante de tal confianza o de la facultad discrecional a él otorgada.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por la veracidad de la información recibida por parte del Emisor o por ninguna de las declaraciones o garantías dadas por el Emisor en los Documentos de la Emisión, hechas o efectuadas en relación con el mismo o en relación con la debida ejecución, legalidad, validez, efectividad, suficiencia o exigibilidad de este Contrato o Bonos. Ni el Agente de Pago, Registro y Transferencia o sus directores, oficiales, trabajadores o agentes serán responsables de cualquier consecuencia que resulte por acción u omisión y que guarde relación con los Bonos, salvo por motivos de culpa grave o dolo. Nada de lo dispuesto en los Documentos de la Emisión será o podrá ser interpretado con el fin de imponer al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier deber u obligaciones distintas de aquellas para las cuales existen disposiciones expresas en el Contrato de Agencia de Pago o en los Bonos.

21. Renuncia y Remoción del Agente de Pago

El Agente de Pago podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, previo aviso por escrito al Emisor el cual no podrá ser menor de sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha en que la renuncia se hará efectiva, pudiendo el Agente de Pago y el Emisor renunciar al resto del plazo de común acuerdo.

Dentro de este plazo, el Emisor deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia. En caso de que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la renuncia del agente de pago saliente se ha hecho efectiva. En caso de que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la renuncia del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago y registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En todo caso, el agente de pago, registro y transferencia sustituto preferiblemente ser un banco con oficinas en la Ciudad de Panamá y con licencia bancaria general otorgada por la Superintendencia de Bancos.

El Emisor podrá remover de forma inmediata al Agente de Pago al ocurrir cualquiera de los siguientes casos:

a. En caso de que el Agente de Pago cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada; o
b. En caso de que el Agente de Pago sea objeto de resolución expedida por la Superintendencia de Bancos que ordene la toma de su control administrativo, su reorganización o su liquidación forzosa; o
c. En caso de que el Agente de Pago incurra en dolo en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia de Pago, o por incumplimiento reiterado de sus obligaciones.

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago sin causa justificada, en cualquier momento, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago con al menos treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la remoción o terminación de funciones. Dentro de este plazo, el Emisor deberá designar un nuevo agente de pago y suscribir un acuerdo de sustitución o nuevo contrato con el nuevo agente de pago sustancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, el cual deberá ser un banco de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos. En caso de que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la remoción del agente de pago saliente se ha hecho efectiva.

En caso de que el Emisor no nombre al nuevo agente de pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago removido tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la remoción del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago, registro y transferencia y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor y al nuevo agente de pago, registro y transferencia, toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de sustitución junto con cualquier saldo, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago por razón de la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del Contrato de Agencia de Pago. Adicionalmente, el Agente de Pago devolverá al Emisor los honorarios que le hubiesen sido pagados de forma anticipada, en proporción al resto del plazo que falte para completar el año.

22. Depósito Previo de los Bonos

A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el Emisor ha establecido el depósito previo de los Bonos con Central Latinoamericana de Valores S.A. ("Latinclear"), sociedad organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores para actuar como central de valores. El depósito se ha hecho mediante la entrega de los Bonos Globales.

23. Titularidad de los Bonos según su Forma de Representación

Latinclear ha sido designada por el Emisor para actuar como central de valores para los fines de hacer posible el traspaso de los Bonos Globales. Por tal motivo, y para los fines del Registro de Tenedores que será llevado por el Agente de Pago, Latinclear será el Tenedor Registrado de todos los Bonos Globales frente al Agente de Pago. Cuando se trate de Bonos que hubiesen sido emitidos de forma física e individual a nombre de uno o más inversionistas, las personas a cuyo nombre se emitan tales documentos físicos se considerarán Tenedores Registrados y serán considerados como tal por el Agente de Pago. En consecuencia, todo pago derivado de los Bonos Globales que el Emisor deba hacer por sí mismo o por intermedio del Agente de Pago, se hará a Latinclear en su condición de Tenedor Registrado de los mismos. En caso de emitirse Bonos de forma física, los pagos correspondientes a éstos se harán directamente a los titulares de éstos que aparezcan en el Registro de Tenedores llevado por el Agente de Pago.

Latinclear fue creada para: (i) mantener valores en custodia para sus Participantes (los participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia, y podrá incluir otras organizaciones); y (ii) facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre participantes a través de anotaciones en cuenta eliminando la necesidad del movimiento de certificados físicos.

Al recibir oportunamente cualquier pago de capital e intereses de los Bonos, Latinclear acreditará las sumas recibidas en las cuentas de aquellos Participantes que mantengan Bonos. Las sumas recibidas se acreditarán proporcionalmente en atención al monto de la inversión en los Bonos, de acuerdo a los registros y reglas internas de Latinclear. Los Participantes a su vez, acreditarán las sumas recibidas en las respectivas cuentas de custodia de los inversionistas, quienes ostentan la condición de Tenedores Indirectos con respecto a los Bonos, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con los pagos efectuados a los Participantes en favor de sus respectivos tenedores indirectos, correspondientes a los derechos bursátiles sobre los Bonos adquiridos por estos últimos.

24. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos que estén representados de forma inmovilizada, estará sujeto al "Régimen de Tenencia Indirecta", regulado en el capítulo Tercero del Título X del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, "por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores", actualmente Superintendencia de Mercado de Valores, "y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá".

Bajo el Régimen de Tenencia Indirecta, el inversionista tendrá el carácter de "Tenedor Indirecto" en relación con aquellos Bonos inmovilizados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El término "Tenedor" significa todo tenedor de los Bonos, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

El Emisor ha autorizado que los Bonos podrán ser consignados y transferidos a través de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinclear") o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá representar los Bonos mediante la emisión de títulos globales o macrotítulos ("Bonos Globales") a favor de dichas centrales de valores.

Tal como se explicó en la sección anterior, el Emisor ha contratado a Latinclear para actuar como central de valores en relación con los Bonos. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de los Bonos inmovilizados y considerado por el Agente de Pago y el Emisor, como el único propietario de los Bonos inmovilizados, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y como tal adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El inversionista, en su condición de Tenedor Indirecto de los Bonos podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo a la ley, los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

Latinclear ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Indirecto de los Bonos únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los Bonos y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

El inversionista que solicite que los Bonos que adquiera sean emitidos de forma física y a su nombre, no estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta.

En caso de que un Bono tenga a dos (2) o más personas como su Tenedor Registrado, las instrucciones en relación con los Bonos que sean impartidas por estos al Agente de Pago y el Emisor se regirán por las siguientes reglas: (i) si se utiliza la expresión "y" en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono identificados en el Registro; y (ii) si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho Bono; y (iii) si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique

claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono que aparecen en el Registro.

25. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Bonos Emitidos Físicamente

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos sobre los Bonos inmovilizados, depositados y custodiados en Latinclear y acreditados en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latinclear de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos.

Los Bonos son únicamente transferibles en el Registro de Tenedores administrado por el Agente de Pago. Cuando cualquiera de los Bonos sea presentado al Agente de Pago para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Bonos Individuales, el Emisor entregará al Agente de Pago el nuevo certificado que éste emitirá a favor del cesionario, de acuerdo a lo establecido en esta sección. Para ser transferidos, los Bonos deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, quien cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de Tenedores. El nuevo Bono así emitido será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago para el registro de su transferencia deberá estar debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial, en forma satisfactoria a juicio del Agente de Pago y, a solicitud del Agente de Pago o el Emisor, autenticada la firma ante Notario Público. El Agente de Pago no tendrá obligación de anotar el traspaso en el Registro de Tenedores y podrá retener el pago de capital o intereses de un Bono que razonablemente creyese no ser genuino y auténtico o sobre el cual exista algún reclamo, disputa, litigio u orden judicial con relación a su tenencia, propiedad, disposición, secuestro, embargo, validez, legitimidad o transferencia. La anotación hecha por el Agente de Pago en el Registro de Tenedores completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago no anotará transferencias de Bonos en el Registro dentro de los quince (15) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Interés, Fecha de Redención Anticipada (de haberla) o Fecha de Vencimiento. En el evento de que se adquieran Bonos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago la transferencia de dichos Bonos, se deberá mostrar evidencia al Agente de Pago 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 por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos de que se trate, o bien evidencia de que la transferencia no está sujeta al pago de dicho impuesto.

26. Canje y denominación de los Bonos

Siempre y cuando con respecto al mismo no pese ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del Bono; los Tenedores Registrados de Bonos emitidos físicamente podrán solicitar por escrito al Agente de Pago el reemplazo o canje de uno o más Bonos de los que sean titulares por otros de otra denominación o la consolidación de varios Bonos por otros Bonos de otra denominación, siempre que los Bonos sean de la misma Serie y que la denominación resultante sea igual a Mil Dólares (US$1,000.00) y en cualesquiera de sus múltiplos. Dicha solicitud deberá estar acompañada de los Bonos que desean canjear debidamente endosados.

La solicitud la realizará el Tenedor Registrado por escrito, al Agente de Pago, en las oficinas principales de este último y deberá estar acompañada de los Bonos que desean canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección, el Agente de Pago procederá a anular los títulos canjeados y a entregar los Bonos sustituidas, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con el del (de los) Bono(s) canjeado(s).

Toda solicitud para la reposición de un Bono mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, con copia enviada al Emisor, acompañando la fianza u otra garantía que para cada caso determine el Emisor y las pruebas que a satisfacción del Emisor y del Agente de Pago acrediten el robo, hurto, destrucción, mutilación, pérdida o apropiación indebida, así como cualquiera otra documentación e información que soliciten el Emisor y/o el Agente de Pago. Una vez recibida la

documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago a que reponga el Bono objeto de la solicitud de reposición. No obstante, lo anterior, el Emisor siempre podrá exigir que se proceda mediante el trámite de un juicio de reposición de títulos, sin perjuicio de exigir las fianzas y garantías del caso.

27. Firma de Bonos

Para que los Bonos sean una obligación válida y exigible del Emisor, los certificados de bonos que los representan deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (a) los Firmantes Autorizados en el extracto del acta fechado 1 de julio de 2022, o (b) las personas que la Junta Directiva designe de tiempo en tiempo, para que los Bonos sean una obligación válida, legal y exigible del Emisor. Las firmas en los Bonos podrán ser impresas, pero al menos una deberá ser en original. Acuerdan las partes que los Bonos deberán, adicionalmente, ser refrendados por el Agente de Pago al momento de su emisión, de la siguiente forma, a saber:

"Este Bono forma parte de una emisión bajo un programa rotativo de hasta por un monto total de US$70,000,000.00, y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia celebrado por y entre DUREX PROPERTY GROUP, S.A. y Banistmo, S.A., el ___ de _____ de 20[_]".

Firmas Verificadas
Por [_____]

La autenticación de los Bonos por parte del Agente no implicará en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a los Bonos.

28. Limitación de Responsabilidad

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del título global o macrotítulo, obligará a Latinclear y a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y Efectivos (cuentahabiente registrado) de los Bonos, el pago a capital e intereses correspondientes a los mismos.

29. Dineros No Reclamados

Las sumas de capital e intereses derivadas de los Bonos que no sean cobradas por el Tenedor Registrado, o que no puedan ser entregadas a este por el Agente de Pago, Registro y Transferencia según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto Informativo o de los Bonos, o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad al Día de Pago.

Respecto a los Bonos Individuales, toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días calendarios después de la Fecha de Vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor en dicha fecha, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

30. Notificaciones

Para los fines de recibir avisos y notificaciones, se fijan las siguientes reglas y direcciones: toda notificación o comunicación al Agente de Pago deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física o electrónica:

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
Banistmo, S.A.
Edificio Torre Banistmo, Casa Matriz, Calle 50, Piso 9
Panamá, República de Panamá
Teléfono 321-7299
Atención: Zelideth Choy Atencio / Dayra Y. Santana
zelideth.c.choy@banistmo.com / dayra.y.santana@banistmo.com

Toda notificación o comunicación al emisor deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física, o electrónica:

EMISOR
DUREX PROPERTY GROUP S.A.
Plaza Durex, Calle 62 Este, Carrasquilla
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 209-8888
Atención: Budy Attie
Correo electrónico: gerenciafinanzas@teyco.com

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados podrá ser hecha mediante cualquiera de las siguientes formas: (i) envío por correo certificado o porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro de Tenedores; (ii) publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado, con acuse de recibo, (iv) vía fax al número suministrado por el Tenedor Registrado; o (v) mediante correo electrónico.

Si la notificación o comunicación es enviada mediante correo certificado o porte pagado se considerará como debida y efectivamente efectuada a los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que sea franqueada. En caso de que la comunicación se efectúe por medio de anuncio público, se entenderá efectuada en la fecha de la segunda publicación del aviso. En caso de entrega personal, la comunicación se entenderá efectuada en la fecha que aparezca en la nota de acuse de recibo, firmada por la persona a quien se le entregó dicha comunicación. En caso de envío por fax, a partir de la fecha que aparezca impresa por el equipo a través de la cual se trasmitió. En caso de correo electrónico, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

31. Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene prelación sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto respecto a los Bonos Senior sobre los Bonos Subordinados, y por las leyes aplicables en caso de procesos concursales.

32. Obligaciones del Emisor

a. Obligaciones de Hacer:
Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga respecto a los Bonos Senior y Subordinados a lo siguiente (las "Obligaciones de Hacer"):

1. Suministrar a la SMV, a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) los Formularios e Informes de Actualización Anuales y Trimestrales, según corresponda, y copias a Latinex, cuando aplique, dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, conforme al siguiente listado:

i. 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 SMV;

ii. Estados Financieros Auditados anuales del Fideicomiso, los cuales formarán parte del Informe de Actualización Anual (IN-A).

iii. Estados Financieros Interinos No Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente y forman parte del Informe de Actualización Trimestral (IN-T);

iv. Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la SMV y/ o Latinex

2. Otorgar y constituir los Documentos de Garantía en los plazos requeridos en la Ley de Valores y sus acuerdos reglamentarios.
3. Notificar por escrito a la SMV y a Latinex, 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.
4. Permitir acceso al Agente de Pago, Registro y Transferencia a los libros de contabilidad del Emisor.
5. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario de las Series A, B, C y D cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
6. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros.
7. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables, incluyendo los impuestos que recaigan sobre los Bienes Inmuebles.
8. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos y contratos relacionados con la presente oferta.
9. Cumplir con las disposiciones: (i) de la Ley de Valores, (ii) de los Acuerdos debidamente adoptados por la SMV, y (iii) demás leyes y decretos vigentes que incidan directa o incidentalmente en el curso normal de su negocio.
10. Cumplir con el Reglamento Interno de Latinex y de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
11. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado de acuerdo a este Prospecto Informativo.
12. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo las operaciones del Emisor.
13. Presentar al Fiduciario de las Series A, B, C y D un avalúo cada tres (3) años de los Bienes Inmuebles hipotecados o traspasados a título fiduciario a favor del Fiduciario de las Series A, B, C y D, como fiduciario del Fideicomiso de las Series A, B, C y D, realizado por un avaluador aceptable al Fiduciario de las Series A, B, C y D.
14. Pagar al Fiduciario de las Series A, B, C y D los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso de Garantía.
15. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia una declaración jurada en la cual suministre (i) la composición accionaria del Emisor, (ii) los nombres, número de identificación personal o pasaporte y nacionalidades de los propietarios efectivos (beneficiarios finales) del Emisor, anualmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.
16. Realizar todas las comunicaciones, notificaciones, divulgaciones y publicaciones que sean requeridas en relación con la Tasa de Sucesión de SOFR Total, de conformidad con los términos y condiciones establecidos para tales efectos en el presente Prospecto Informativo.
17. Realizar de manera oportuna todos aquellos actos que sean necesarios en relación con los Documentos de la Emisión, y aquellos complementarios o accesorios a los mismos, por razón de la determinación de la Tasa de Sucesión de SOFR Total, incluyendo, pero sin implicar limitación alguna, el reemplazo del macrotítulo de manera que una vez definida la Tasa de Sucesión de SOFR Total, el macrotítulo contenga dicha tasa.

18. Mantener vigente a favor del Fiduciario de las Series A, B, C y D, como fiduciario del Fideicomiso de las Series A, B, C y D, una póliza de seguro contra riesgos de incendios, rayos, terremotos e incendios causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre los Bienes Inmuebles hipotecados o traspasados a título fiduciario a favor del Fiduciario de las Series A, B, C y D, como fiduciario del Fideicomiso de las Series A, B, C y D, por un monto no menor al ochenta (80%) del valor de dichos Bienes Inmuebles (conforme al último avalúo vigente). Esta póliza deberá ser entregada y endosada a favor y a satisfacción del Fiduciario de las Series A, B, C y D, como fiduciario del Fideicomiso de las Series A, B, C y D, de conformidad con los términos establecidos en los Documentos de Garantía.
19. A suministrar toda información o documentación solicitada por la SMV y las organizaciones autorreguladas que tengan relación con los registros de títulos valores que sean garantizados a través de fideicomisos.

El Emisor podrá notificar cualquier Obligación de Hacer de los Bonos adicional que sea requerida o conveniente para cada serie de Bonos emitir mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada serie de Bonos.

b. Obligaciones de No Hacer

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga respecto a los Bonos Senior y Subordinados a lo siguiente (las "Obligaciones de No Hacer"):

1. No disolverse.
2. No reducir su capital social autorizado.
3. No efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.
4. No modificar la composición accionaria del Emisor, que resulte en un Cambio de Control.
5. No efectuar cambios sustanciales en el giro normal del negocio descrito sin el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados.

Para los efectos del numeral 4 anterior, el término "Cambio de Control" significa (i) el evento en que los accionistas y/o beneficiarios finales del Emisor en la Fecha de Oferta Inicial (a) dejen de ser propietarios, en forma conjunta, ya sea directa o indirectamente, de por lo menos el cincuenta punto un por ciento (50.1%) de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto del Emisor y/o de los Fideicomitentes Garantes; (b) dejen de ser propietarios, en forma individual, ya sea directa o indirectamente, de por lo menos el veinticinco por ciento (25%) de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto del Emisor y/o de los Fideicomitentes Garantes; o (c) dejen de tener por lo menos la mitad más uno de los Directores del Emisor y/o de los Fideicomitentes Garantes; o (ii) cualquier transacción, acto o convenio tomado individualmente, o cualesquiera transacciones, actos o convenios tomados en conjunto, mediante el o los cuales un tercero, adquiera, directa o indirectamente, poder decisorio del Emisor y/o de los Fideicomitentes Garantes.

Las Obligaciones de No Hacer detalladas en el presente Prospecto Informativo se mantendrán durante la vigencia de la Emisión; sin embargo, el Emisor podrá incluir cualquier Obligación de No Hacer adicional que sea requerida o conveniente para cada Serie de Bonos, mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie de Bonos.

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer, listadas anteriormente, para lo cual se requerirá el voto favorable de los Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie que resulte afectada, según sea el caso; pero quedando entendido que (i) el Emisor no puede ser dispensado de la obligación de no disolverse identificada en el numeral 1 de las Obligaciones de No Hacer, y (ii) se requerirá el voto favorable de los Tenedores que

representen al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Senior emitidos y en circulación para dispensar al Emisor de la obligación de no modificar su composición accionaria de modo que resulte en un Cambio de Control identificada en el numeral 4 de las Obligaciones de No Hacer.

33. Condiciones Financieras de los Bonos Garantizados

(a) Serie Senior A y B

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación bajo las Series Senior A y B, el Emisor se obliga respecto a los Bonos de las Series Senior A y B a lo siguiente (las "Obligaciones Financieras de las Series A y B"):

1. Mantener una Cobertura de Garantía Inmobiliaria de 120% sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de las Series Senior A y B.
2. Mantener una Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda de 1.20x. Esta medición se hará de manera trimestral.
3. Mantener una Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda de 1.20x. Esta medición se hará de manera trimestral.

(b) Serie C

Mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación bajo la Serie C, el Emisor se obliga respecto a los Bonos de la Serie C a lo siguiente (las "Obligaciones Financieras de las Series C"):

1. Mantener una Cobertura de Garantía Inmobiliaria de 130% sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie C. Esta medición se hará de manera anual.
2. Mantener la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda que sea comunicada a la SMV y a Latinex mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie C de Bonos. Esta medición se hará de manera anual.

El Emisor podrá notificar cualquier Obligación Financiera de la Serie C adicional que sea requerida o conveniente para la Serie Senior C mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie C de Bonos.

(c) Serie D

El Emisor podrá notificar cualquier Obligación Financiera de la Serie Senior D que sea requerida o conveniente para la Serie Senior D mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie D de Bonos, pero quedando entendido que la Cobertura de Garantía Inmobiliaria de la Serie D no será inferior al 100% del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie D.

(d) Definiciones

"Cobertura de Garantía" o "Cobertura de Garantía Inmobiliaria" significa la razón de cobertura que resulte de multiplicar (x) el cociente que resulte de dividir (i) el valor del avalúo de los Bienes Inmuebles hipotecados o traspasados a título fiduciario para garantizar las obligaciones de una Serie respectiva, entre (ii) el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie correspondiente, por (y) cien (100).

"Cobertura de Arrendamiento histórica sobre Servicio de Deuda" significa la razón de cobertura que resulte de dividir (i) la suma de los ingresos de los últimos doce (12) meses derivados de los Contratos de Arrendamientos cedidos para garantizar las obligaciones de una Serie respectiva, entre (ii) el pago de intereses y capital bajo la Serie correspondiente pagados por el Emisor en los últimos cuatro (4) trimestres.

"Cobertura de Arrendamiento proyectada sobre Servicio de Deuda" significa la razón de cobertura que resulte de dividir (i) la suma de los ingresos proyectados para los próximos doce (12) meses siguientes derivados de los Contratos de Arrendamientos cedidos para garantizar las obligaciones de una Serie respectiva, entre (ii) el pago de intereses y capital bajo la Serie correspondiente pagaderos por el Emisor en los próximos cuatro (4) trimestres siguientes.

(e) Series Subsiguientes

A opción del Emisor, las Series Senior y Subordinadas Subsiguientes a ser emitidas de tiempo en tiempo, podrán contar con condiciones financieras según sean requeridas o convenientes para cada Serie de Bonos, las cuales serán remitidas para autorización y comunicadas mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie:

Las condiciones financieras se medirán con la periodicidad que establezca el Emisor, en base a los Estados Financieros auditados e interinos del Emisor.

34. Eventos de Incumplimiento

Los siguientes eventos o hechos que ocurran y continúen, ya sea de forma individual o conjunta, constituirán un incumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Senior que, de no ser remediado en el Periodo de Cura respectivo o dispensado por los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, constituirá una causal de vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos Senior (cada uno, un "Evento de Incumplimiento"):

1. Si el Emisor deja de realizar, en un Día de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento, cualquier pago en concepto de: (i) capital o intereses adeudados bajo una o más de las Series de Bonos Senior, mientras el saldo insoluto a capital de las Series de Bonos Senior sea mayor a cero, o (ii) capital o intereses derivados de los Bonos Subordinados, en caso de que el capital de las Series de Bonos Senior haya sido pagado en su totalidad y no existan Bonos Senior emitidos y en circulación. En caso de que suceda algún Evento de Incumplimiento del Emisor bajo esta causal, el Emisor contará con un periodo de cura de tres (3) Días Hábiles contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el Evento de Incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital o intereses derivados de los Bonos Serie Senior;
2. Si se presenta por, o en contra de, el Emisor, una solicitud judicial de reorganización, insolvencia o liquidación;
3. La decisión final en un proceso judicial, administrativo o arbitral contra el Emisor o el incumplimiento del Emisor en el pago de una sentencia o decisión final ya sea judicial, administrativa, fiscal o arbitral en su contra por un monto igual o superior a Tres Millones de Dólares (US$3,000,000.00) que cause un Efecto Material Adverso.
4. Si el Emisor incumpliere las Obligaciones de Hacer u Obligaciones de No Hacer descritas en el presente documento y suplementos de las Series de Bonos emitidas y en circulación y el Emisor no subsanare dicha situación dentro de los cuarenta y cinco (45) días calendarios siguientes a su notificación.
5. Si el Emisor incumpliere las Obligaciones Financieras descritas en el presente documento y suplementos de las Series de Bonos emitidas y en circulación y el Emisor no subsanare dicha situación dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a su notificación, salvo por la Cobertura de Garantía Inmobiliaria que debe ser subsanada dentro de los cuarenta y cinco (45) días calendarios siguientes a su notificación.
6. Si cualquiera de las Declaraciones del Emisor resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia, y en caso de que dicha falsedad o inexactitud pueda ser subsanada, el Emisor no subsanare dicha situación dentro de los cuarenta y cinco (45) días calendarios siguientes a su notificación.
7. Si alguno de los gravámenes y garantías constituidos para garantizar las Series de Bonos Senior de la presente Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto.

8. Si alguna autoridad facultada revoca alguna licencia, permiso o concesión que sea necesaria para el desarrollo de las operaciones del Emisor.
9. Si se produce algún cambio sustancial en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor derivado de un hecho, evento o circunstancia sobre el cual el Agente de Pago o Agente Fiduciario no tuviera conocimiento en la Fecha de Oferta de los Bonos y que lo llevase a concluir que el Emisor no podrá afrontar sus obligaciones bajo la Emisión.
10. Si el Emisor omite o incurre en mora en el pago de impuestos, tasas o tributos que recaiga sobre ellos o sus negocios y que cause un Efecto Material Adverso.
11. Si el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie de Bono respectiva no acuerdan una Tasa de Sucesión de SOFR Total así como una variación en la frecuencia para la revisión y determinación de la tasa de interés (de ser aplicable), y otros cambios pertinentes, dentro del periodo establecido en la Sección IV.A.12 del Prospecto Informativo.
12. Si el Emisor incumple con cualquier obligación o acto que sea necesario de su parte en relación ya sea con la determinación y/o implementación de la Tasa de Sucesión de SOFR Total.
13. Si el Emisor incumple cualquier otra obligación financiera que, en agregado, supere la suma de tres millones de dólares (US$3,000,000.00), cuyo Evento de Incumplimiento no subsanado le otorgará a los tenedores de las Series Garantizadas el derecho a emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado respecto de todas las Series Garantizadas (como se indica en la Sección III.A.36 sobre "Declaración de Vencimiento Anticipado"), pero quedando entendido que esto no significa que un incumplimiento bajo una Serie Garantizada que, en agregado, supere la suma de tres millones de dólares (US$3,000,000.00) (o cualquier otra suma) le otorgará a los tenedores de las demás Series el derecho a emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado respecto de las otras Series, excepto que (i) si la Declaración de Vencimiento Anticipado es emitida con relación a los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B se declararán de vencimiento anticipado automáticamente, o (ii) si la Declaración de Vencimiento Anticipado es emitida con relación a los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie A se declararán de vencimiento anticipado automáticamente; y
14. Si cualquiera de los accionistas del Emisor o sus directores, dignatarios o representantes legales llegare(n) a ser: (a) vinculados por parte de las autoridades nacionales o internacionales competentes a cualquier tipo de investigación por delitos relacionados con drogas, tales como pero sin limitarse a tráfico de drogas, narcotráfico, terrorismo, secuestro, lavado de activos, financiación del terrorismo y/o administración de recursos relacionados con actividades terroristas u otros delitos relacionados con el lavado de activos y financiación del terrorismo; (b) incluidos en listas para el control de lavado de activos y financiación del terrorismo administradas por cualquier autoridad nacional o extranjera, tales como la lista de 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 y otras listas públicas relacionadas con el tema del lavado de activos y financiación del terrorismo, o (c) condenados por parte de las autoridades nacionales o internacionales competentes en cualquier tipo de proceso judicial relacionado con la comisión de los anteriores delitos en cualquier jurisdicción

Los Eventos de Incumplimiento detallados en el presente Prospecto Informativo se mantendrán durante la vigencia de la Emisión; sin embargo, el Emisor podrá incluir cualquier Evento de Incumplimiento adicional que sea requerida o conveniente para cada Serie de Bonos, mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie de Bonos.

35. Periodo de Cura

Salvo en caso de dispensa otorgada por los Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto Informativo y los Bonos, en caso de que ocurriesen y se configuren uno o más Eventos de Incumplimiento de conformidad con la sección anterior, el Agente de Pago por instrucciones de una Mayoría de Tenedores de Bonos o una Mayoría de Tenedores de una Serie, según sea el caso, podrá emitir una notificación de incumplimiento al Emisor (la "Notificación de Incumplimiento"). Dicha notificación deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido y, el Emisor al Día Hábil siguiente de haberla recibido, tendrá la obligación de enviarla a todos los Tenedores

Registrados, al Fiduciario, a la SMV y a Latinex. Una vez recibida tal notificación por parte del Emisor, éste contará con un plazo de cuarenta y cinco (45) días calendarios para subsanar el Evento de Incumplimiento (el "Período de Cura"). Este Período de Cura no aplicará para Eventos de Incumplimiento bajo la causal 1 de la sección anterior (en cuyo caso aplicará el periodo de cura establecido para dicho Evento de Incumplimiento).

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento sean subsanados, el Emisor deberá comunicarlo mediante notificación escrita al Agente de Pago para que éste, a su vez, la comunique a todos los Tenedores, a la SMV y a Latinex

36. Declaración de Vencimiento Anticipado

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento sean subsanados, el Emisor deberá comunicarlo mediante notificación escrita al Agente de Pago para que éste, a su vez, la comunique a todos los tenedores, a la SMV y a Latinex

Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del Período de Cura establecido en el numeral anterior de esta sección o en el periodo de cura que haya sido determinado específicamente para dicho Evento de Incumplimiento, el Agente de Pago expedirá, cuando así se lo soliciten Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos de una Serie (cuando se trate de un Evento de Incumplimiento que afecte a una sola Serie) o Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos de todas las Series (cuando se trate de un Evento de Incumplimiento que afecte a todas las Series), una declaración de vencimiento (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie de que se trate o de la totalidad de los Bonos emitidos y en circulación, según sea el caso, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación. A efectos de la expedición o no de la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago se hará cargo de recopilar las instrucciones de parte de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie de que se trate o de la totalidad de los Bonos emitidos y en circulación.

La Declaración de Vencimiento Anticipado será comunicada por el Agente de Pago al Emisor, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a Latinex y será efectiva en su fecha de expedición y en virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de la Serie respectiva o de todas las Series emitidas y en circulación, según sea el caso, se constituirán automáticamente, sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido y el Emisor estará obligado en dicha fecha a pagar el total del capital de los Bonos más los intereses devengados a dicha Fecha de Expedición.

Independientemente de la existencia de una Declaración de Vencimiento Anticipado, si en la Fecha de Vencimiento o en un Día de Pago de Interés, el pago del capital o intereses de un Bono Senior, según corresponda, no fuese pagado a su Tenedor Registrado, el Emisor pagará al Tenedor Registrado de dicho Bono Senior, una tasa de interés equivalente dos por ciento (2%) anual (la "Tasa de Interés por Incumplimiento") desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad.

Queda entendido que el hecho que se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado respecto a una Serie Garantizada no implicará una Declaración de Vencimiento Anticipado de las otras Series Garantizadas, excepto que (i) si la Declaración de Vencimiento Anticipado es emitida con relación a los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B se declararán de vencimiento anticipado automáticamente, o (ii) si la Declaración de Vencimiento Anticipado es emitida con relación a los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie A se declararán de vencimiento anticipado automáticamente.

En caso de que el Emisor incumpliese con su obligación de pagar intereses de los Bonos Subordinados o en caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas dentro del plazo

estipulado en caso de aquellos que tengan plazo de subsanación, los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados podrán presentar las acciones legales que estimen convenientes para hacer valer sus derechos y exigir el cumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Subordinados, en el entendimiento de que nada en esta Sección le da derecho a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados a declarar los Bonos Subordinados de plazo vencido ni a solicitar que se acelere el vencimiento de ningún pago con respecto a los Bonos Subordinados mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación. Esto así, toda vez que la ocurrencia de cualquiera de los Eventos de Incumplimiento bajo la presente Emisión no le dará a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados el derecho a declarar de plazo vencido Bono alguno de los que sean tenedores, mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación

37. Actuación de Tenedores

Cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de los Tenedores para modificar los términos y condiciones de los Bonos deberá ser adoptada en una reunión convocada y celebrada de acuerdo a las siguientes reglas:

(i) Cualquier reunión podrá ser convocada por el Emisor, por iniciativa propia.

(ii) Cualquier reunión será convocada mediante notificación escrita a: (a) los Tenedores de Bonos de la serie que corresponda, en caso de que se trate de una reunión de Tenedores de una sola serie; o, (b) los Tenedores de todos los Bonos, en caso de que se trate de una reunión de todos los Tenedores. Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión. No obstante lo anterior, los Tenedores podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.

(iii) Los Tenedores podrán hacerse representar por apoderados en debida forma.

(iv) A menos que los presentes en la reunión, por mayoría de votos acuerden otra cosa, presidirá la reunión un funcionario del Emisor y actuará como secretario otro funcionario del Emisor.

(v) La presencia de una Mayoría de Tenedores de una Serie constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de dicha Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de una Serie respectiva. La presencia de una Supermayoría de Tenedores de una Serie constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de una Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Supermayoría de Tenedores de dicha Serie respectiva. La presencia de una Mayoría de Tenedores de todas las Series constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de todas las Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de todas las Series emitidas y en circulación. La presencia de una Supermayoría de Tenedores de todas las Series constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de todas las Series con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Supermayoría de Tenedores de todas las Series emitidas y en circulación.

(vi) Cada Tenedor tendrá un voto por cada dólar de capital que representen sus respectivos Bonos.

(vii) Una decisión de Tenedores de Bonos, en una reunión debidamente convocada y constituida será considerada aprobada si, en casos cuya aprobación dependa del voto de una Mayoría de Tenedores, ha sido autorizada mediante el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de una Serie respectivamente, o de todas las Series, según se requiera, o, en casos cuya aprobación dependa del voto de una Supermayoría de Tenedores, ha sido autorizada mediante el voto favorable de una Supermayoría de Tenedores de una Serie respectivamente, o de todas las Series, según se requiera, de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto Informativo.

(viii) Una decisión aprobada de acuerdo a lo estipulado en esta sección por los Tenedores presentes o representados en una reunión será considerada como una decisión de todos los Tenedores y será vinculante para todos los Tenedores, aún para aquellos Tenedores que no hayan estado presente o representados en la misma.

(ix) Cualquier decisión que los Tenedores de Bonos, deban o puedan tomar conforme a lo dispuesto en las Secciones anteriores podrá igualmente adoptarse mediante resolución de Tenedores aprobada por escrito, sin necesidad de convocatoria y reunión conforme a los acápites anteriores, por una Mayoría de Tenedores, en relación a asuntos cuya aprobación dependa del voto de una Mayoría de Tenedores de una Serie o todas las Series emitidas y en circulación, o una Supermayoría de Tenedores de una Serie o todas las Series emitidas y en circulación, en relación a asuntos cuya aprobación dependa del voto de una Supermayoría de Tenedores, pero si una resolución de Tenedores no se adoptara mediante consentimiento unánime por escrito de todos los Tenedores, una copia de tal resolución deberá ser enviada por el Emisor dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a todos los Tenedores que no dieron su consentimiento a tal resolución. El consentimiento puede ser en forma de varias copias, cada una de las cuales deberá estar firmada por uno o más Tenedores. Si el consentimiento está en una o más copias, y las copias llevan fechas diferentes, entonces la resolución será efectiva en la fecha que lleve la última copia mediante la cual una Mayoría de Tenedores o una Supermayoría de Tenedores, según corresponda hayan dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas.

38. Modificaciones y Cambios

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

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos y/o de la presente Emisión en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones respecto a una Serie, con el voto favorable de (a) siempre que existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores que representen el cincuenta y u por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Senior emitidos y en circulación de la respectiva Serie a modificar, o, siempre y cuando no existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores que representen el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Subordinados emitidos y en circulación (una "Mayoría de Tenedores"); o, (b) cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías de cualquier Serie, y siempre que existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Senior emitidos y en circulación de la respectiva Serie a modificar, o, siempre y cuando no existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Subordinados emitidos y en circulación (una "Supermayoría de Tenedores"). Mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación, los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados no tendrán derecho a ser convocados a reuniones de Tenedores Registrados de Bonos Senior ni derecho a voto en asuntos que afecten o guarden relación con los términos y condiciones de los Bonos Senior.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la SMV adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la SMV.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

39. Ley y Jurisdicción Aplicable

Tanto la oferta pública de los Bonos como los derechos y las obligaciones derivados de estos se regirán por las leyes de la República de Panamá.

El Emisor acepta, irrevocablemente, que cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, ejecución o terminación de los Bonos será resuelta mediante arbitraje en derecho ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá. El arbitraje se llevará a cabo y seguirá las reglas del referido centro.

40. Fuente de repago

El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá del pago de las facilidades crediticias de las Empresas Relacionadas al Emisor. Por ende, la fuente de repago proviene de recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas al Emisor.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS

Los Bonos de la presente emisión serán colocados en el mercado primario a través de Latinex. Para efectos de la colocación primaria de los Bonos a través de Latinex, el Emisor ha contratado los servicios de la Casa de Valores como empresa que cuenta con licencia de casa de valores expedida por la SMV e igualmente tienen derecho a operar un puesto de bolsa ante Latinex y es Participante de Latinclear. La Casa de Valores cuenta con corredores de valores debidamente autorizados por la SMV, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de Latinex. Los servicios de colocación se prestarán sobre la base del mejor esfuerzo. La Casa de Valores no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas de registro y supervisión cobradas por la SMV, así como las tarifas de registro y mantenimiento y comisiones por negociación primaria de la presente emisión cobradas por Latinex

El contrato para la prestación del servicio de colocación de valores en el mercado primario será por tiempo indefinido. No obstante, cualquiera de las partes podrá solicitar su terminación en cualquier momento, dando un aviso previo por escrito a la otra parte de tal decisión, con al menos sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha prevista de terminación, sin perjuicio de que las partes puedan de común acuerdo renunciar a dicho término.

Banco Nacional de Panamá, Banco Aliado, S.A. y Banistmo S.A. (los "Suscriptores") han acordado celebrar un contrato de suscripción con el Emisor (el "Contrato de Suscripción"), mediante el cual los Suscriptores se comprometen a suscribir hasta US$53,050,000.00 de los Bonos Senior de las Series A, B, C y D, a un precio igual al 100% del valor nominal, más intereses acumulados, de haberlos, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos, que incluyen el perfeccionamiento de la documentación que ampara la Emisión, el registro de los Bonos para su oferta pública por parte de la SMV y la aprobación de Latinex.

La totalidad de los Bonos de Series Subsiguientes objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de los Bonos está asignada para su colocación a un grupo de inversionistas específicos, incluyendo accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex- empleados del Emisor o sus subsidiarias.

El Emisor se reserva el derecho de celebrar contratos de suscripción sobre los Bonos de Series Subsiguientes 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.

C. MERCADOS

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la SMV y su venta autorizada mediante Resolución No. SMV-429-2022 del 23 de diciembre de 2022. 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 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.

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

Cifras Representadas en US$			
	Precio al público*	**Gastos de la Emisión****	**Cantidad Neta al Emisor**
Por unidad	1,000.00	5.18	994.82
Total	70,000,000.00	362,725.00	69,637,275

*Precio sujeto a cambios.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 0.518% del total de la emisión:

Comisión o Gasto*	**Monto (USD)**	**Periodicidad**	**Porcentaje**
Inscripción en SMV	24,500.00	Inicio	0.035%
Trámite de registro de emisión en Latinex	150.00	Inicio	0.000%
Inscripción Bolsa de Valores	350.00	Inicio	0.001%
Registro/Tarifa en Latinex Mercado Primario	45,625.00	Inicio	0.065%
Comisión de puesto de Bolsa	175,000.00	Inicio	0.250%
Inscripción de nueva Emisión Latinclear	1,100.00	Inicio	0.002%
Honorarios de Agente Pago, Registro, Transferencia	22,500.00	Anual	0.032%
Honorarios de Agente Fiduciario	32,500.00	Anual	0.046%
Otros (legales, auditores, calificación, estructuración)	61,000.00	Inicial	0.102%
TOTAL	362,725.00		0.278%

E. USO DE FONDOS

Los fondos netos de la venta de los Bonos de las Series A, B, C y D, los cuales suman aproximadamente US$52,774,140 (después de deducir los gastos de la Emisión), serán utilizados para otorgar facilidades crediticias a Empresas Relacionadas por hasta US$51,625,901.75para la cancelación de las deudas bancarias existentes y el remanente de US$1,148,239.00 para fondear cuentas fiduciarias del Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D y para el giro ordinario del negocio de las Empresas Relacionadas.

Los montos que el Emisor otorgará a sus Empresas Relacionadas producto de la venta de los Bonos de las Series A, B, C y D serán utilizados por las Empresas Relacionadas para cancelar las deudas bancarias que se detallan a continuación:

Banco Acreedor	**Empresas Relacionadas Deudora(s)**	**Saldo al 30 de junio de 2022**
Banistmo, S.A.	Tamizat, S.A.	US$13,719,522.47
Banco Aliado, S.A.	Adama Real Estate, S.A. / Tamizat, S.A.	US$32,159,204.41
Banco Nacional de Panamá	Adama Real Estate, S.A.	US$1,827,546.87,
Banco Nacional de Panamá	Inmobiliaria Park Plaza, S.A.	US$1,517,153
Banco Nacional de Panamá	Premier Plaza, S.A.	US$809,975
Banco Nacional de Panamá	Penta Properties, Inc.	US$1,592,500
Total		**US$51,625,901.75**

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

El uso de fondos producto de la emisión y venta de cada una de las Series Subsiguientes a ser emitidas por el Emisor será remitido por autorización y comunicado a la SMV y a Latinex mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

La siguiente tabla presenta en forma comparativa los pasivos y fondos de capital del Emisor de los estados financieros interinos al 30 de junio de 2022 con base a la presente emisión de Bonos, asumiendo la colocación total de la Emisión.

Cifras Representadas en US$	**Actual**	**Después de oferta pública**
Activos		
Efectivo	0	
Cuentas por cobrar (Empresas del Grupo)	10,000	70,010,000
Gastos pagados por anticipados	318	318
Activos totales	**10,318**	**70,010,318**
Pasivos		
Cuentas por pagar	-,1156	-1,156
Cuentas por pagar partes relacionadas	68,783	68,783
Bonos Corporativos	-	70,000,000
Pasivos totales	**67,627**	**70,067,627**
Patrimonio		
Capital Social	10,000	10,000
Incrementos al Patrimonio	-48,416	-48,416
Déficit acumulado	-18,893	-18.893
Patrimonio total	**-57,309**	**-57,309**
Pasivos y patrimonio total	**10,318**	**70,010,318**
Relación pasivos a patrimonio	-1.18x	-1,222.63x

Nota: Asume la colocación de la totalidad de la presente emisión de Bonos por US$70,000,000.

G. GARANTÍAS

Series Senior A, B, C y D

Los Bonos Senior de las Series A, B, C y D estarán garantizadas por un Fideicomiso de Administración y Garantía (el "Fideicomiso de las Series A, B, C y D") suscrito por el Emisor y las Garantes, como fideicomitentes, con Banistmo Investment Corporation, S.A., en su calidad de fiduciario de garantía (el "Fiduciario de las Series A, B, C y D"), a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie C y los Bonos Senior de la Serie D. Los bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por bienes inmuebles hipotecados o traspasados a favor del Fiduciario de las Series Senior A, B, C y D y cesión de los flujos generados por el arrendamiento de dichos bienes inmuebles. La descripción completa de las garantías de los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie C y los Bonos Senior de la Serie D se encuentra en la presente Sección IV.G de este Prospecto.

Series Subsiguientes

El Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Subsiguientes de Bonos Senior bajo el Fideicomiso de las Series A, B, C y D o mediante la constitución de otros fideicomisos de garantías adicionales al Fideicomiso de las Series A, B, C y D (los "Fideicomisos Adicionales"), cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por bienes inmuebles hipotecados o traspasados a favor del fiduciario y cesión de los flujos generados por el arrendamiento de dichos bienes inmuebles designados individualmente para cada Serie garantizada, según sea el caso. Las Series Subordinadas que sean emitidas bajo el Programa Rotativo objeto de esta oferta pública no estarán garantizadas.
La descripción de los bienes y derechos de cada Fideicomiso Adicional, así como el plazo para el otorgamiento y perfeccionamiento de las garantías que correspondan, será determinado por el Emisor, según sus necesidades y las condiciones del mercado. Cada proyecto del contrato de Fideicomiso Adicional que garantice una o más de las Series Subsiguientes de Bonos Senior deberá ser remitido por el Emisor a la SMV con un plazo suficientemente amplio para que el mismo sea revisado y aprobado por la SMV. Luego de contar con la respectiva aprobación de la SMV, el Emisor podrá ofertar la(s) Serie(s) Subsiguiente(s) de Bonos Senior respectiva(s). La documentación deberá detallar todos los puntos solicitados por el Acuerdo No. 2-2010 de 16 de abril de 2010 emitido por la SMV (según el mismo ha sido modificado a la fecha, el "Acuerdo No. 2-2010").

LA INFORMACION QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN SON LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO DE GARANTÍA QUE GARANTIZARA LOS BONOS SENIOR DE LAS SERIES A, B, C Y DE. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCION CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO, ASÍ COMO EL CONTRATO DE FIDEICOMISO.

1. Ley de Constitución

El Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D ha sido constituido, enmendado y reformulado de conformidad con las leyes de la República de Panamá, particularmente de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma ha sido modificada por Ley No. veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017). El domicilio del Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D estará ubicado en las oficinas principales del Fiduciario de las Series A, B, C y D, actualmente ubicadas en Casa Matriz, Piso 9, Torre Banistmo, Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

2. Lugar y Fecha

El Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D fue suscrito en la República de Panamá el 23 de abril de 2019 y enmendado y reformulado íntegramente posterior al registro de los Bonos.

3. **Fideicomitentes**

Los fideicomitentes del Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D son: DUREX PROPERTY GROUP S.A. (el "Fideicomitente Emisor"), y ADAMA REAL ESTATE, S.A., TAMIZAT, S.A., SAMUEL LEWIS DEVELOPMENT, S.A., INMOBILIARIA PARK PLAZA, S.A., YOO L 7, S.A., PENTA PROPERTIES CORP., PREMIER PLAZA S.A., Q TOWER 10 B, CORP., Q TOWER 22 A, CORP., CROSSBELT CORPORATION y MIRLA CORPORATION, S.A. cada uno, un "Fideicomitente" y, conjuntamente, los "Fideicomitentes" o los "Fideicomitentes Garantes"). Los bienes objeto del Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D son propiedad de los Fideicomitentes. Los datos de contacto de todos y cada uno de los Fideicomitentes son los siguientes:

Plaza Durex, Calle 62 Este, Carrasquilla
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 209-8888
Atención: Budy Attie
Correo electrónico: gerenciafinanzas@teyco.com

4. **Fiduciario de las Series A, B, C y D**

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D es Banistmo Investment Corporation, S.A., una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha 180598, Rollo 19838, Imagen 62 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá con licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá mediante Resolución FID. No. 3-93 del 26 de octubre del 1993. Sus datos de contacto son:

Banistmo Investment Corporation, S.A.
Dirección: Casa Matriz, Piso 9
Calle 50
Ciudad de Panamá
Número de Teléfono: 370-8246
Correo Electrónico: zelideth.c.choy@banistmo.com y dayra.y.santana@banistmo.com
Atención: Zelideth Choy y Dayra Santana

El Fiduciario de las Series A, B, C y D se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario en la República de Panamá no ha sido objeto de sanción en firme alguna por parte de su entidad supervisora. La persona encargada del Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D por parte del Fiduciario de las Series A, B, C y D es la señora Zelideth Choy. El Emisor, los Fideicomitentes Garantes, sus subsidiarias o afiliadas no tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario de las Series A, B, C y D.

5. **Beneficiarios**

Los Beneficiarios del Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D serán los Tenedores Registrados de las Series A, B, C y D, así como sus respectivos sucesores y cesionarios, y los Fideicomitentes Garantes como beneficiarios residuales, en este último caso, sólo en la medida en que se hubieren cancelado, en su totalidad, las Obligaciones Garantizadas (según dicho término se define más adelante).

6. **Partes Relacionadas**

No existe relación entre el Emisor y el Fiduciario de las Series A, B, C y D, sociedades Afiliadas o subsidiarias del Fiduciario de las Series A, B, C y D ni la persona controladora del Fiduciario de las Series A, B, C y D.

7. **Obligaciones Pendientes**

Ni el Emisor ni sus sociedades Afiliadas, subsidiarias o persona controladora tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario de las Series A, B, C y D ni alguna de sus Afiliadas, subsidiarias o persona controladora. Ni el Fiduciario de las Series A, B, C y D ni alguna de sus subsidiarias, Afiliadas o persona controladora es tenedor de valores del Emisor actualmente; sin embargo, el Fiduciario de las Series A, B, C y D podrá ser tenedor de los Bonos en nombre propio o para beneficio de sus clientes.

8. **Propósito General**

El propósito principal del Fideicomiso será el de crear un patrimonio separado con los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D con el fin de garantizar a los Beneficiarios el cumplimiento de las siguientes obligaciones (en lo sucesivo, las "Obligaciones Garantizadas" o las "Obligaciones Garantizadas de las Series A, B, C y D"):

Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie A. Las siguientes obligaciones en relación a los Bonos Serie A serán obligaciones garantizadas bajo el Contrato de Fideicomiso, las cuales están garantizadas con los Bienes Fiduciarios de la Serie A, conforme se detalla más adelante (las "**Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie A**"):

(a) **(Pago de Deudas y Cumplimiento de Obligaciones)** El pago puntual y completo al vencimiento (en la fecha acordada de vencimiento o antes de ésta si son declaradas como vencidas anticipadamente, incluyendo sin limitación por motivo de cualquier Evento de Incumplimiento, incumplimiento o cumplimiento imperfecto o tardío de cualquiera de los términos, condiciones y acuerdos estipulados en los Bonos Serie A y demás Documentos de los Bonos Serie A, o por cualquier otra razón), por parte del Fideicomitente Emisor, de cualquiera de las obligaciones y deudas, incluyendo, sin limitación, pago de Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A emitidos y en circulación, intereses, obligaciones de reembolso, indemnizaciones, comisiones, gastos, honorarios y otras sumas, y cualesquiera responsabilidades financieras de cualquier naturaleza como quiera que fueran evidenciadas, que se adeuden bajo los Bonos Serie A y demás Documentos de los Bonos Serie A a los Tenedores, conforme al Contrato de Fideicomiso, así como el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraigan el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes en relación con los Bonos Serie A, conforme a los Documentos de los Bonos Serie A, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de aquellos;

(b) **(Gastos de Conservación)** El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente Emisor de todos los gastos y obligaciones incurridos y debidamente documentados y aprobados por el Fideicomitente, en virtud de los Documentos de los Bonos Serie A con el fin de conservar, mantener, defender, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, impuestos, tasas, contribuciones, honorarios y gastos razonables de abogados, gastos notariales y de registro; y

(c) **(Gastos de Ejecución)** El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente Emisor de todos los honorarios, gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, o sus agentes asesores, para cobrar, ya sea en forma judicial o extrajudicial, las deudas o hacer cumplir las obligaciones y compromisos a los que se refieren los párrafos (a) y (b) anteriores y para defender los derechos del Fiduciario y Agente de Pago, Registro y Transferencia conferidos en el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de los Bonos Serie A, incluyendo, sin limitación, los honorarios y gastos de evaluar,

preparar para la venta, vender, traspasar, ceder, utilizar, aprovechar o de cualquier otra forma disponer de los Bienes Fiduciarios o de ejecutar el o los Gravámenes constituidos sobre ellos, los honorarios y gastos de peritos, los honorarios y gastos de abogados, las costas y otros gastos judiciales y las fianzas.

Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie B. Las siguientes obligaciones en relación a los Bonos Serie B serán obligaciones garantizadas bajo el Contrato de Fideicomiso, las cuales están garantizadas con los Bienes Fiduciarios de la Serie B, conforme se detalla más adelante (las "**Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie B**"):

(a) (**Pago de Deudas y Cumplimiento de Obligaciones)** El pago puntual y completo al vencimiento (en la fecha acordada de vencimiento o antes de ésta si son declaradas como vencidas anticipadamente, incluyendo sin limitación por motivo de cualquier Evento de Incumplimiento, incumplimiento o cumplimiento imperfecto o tardío de cualquiera de los términos, condiciones y acuerdos estipulados en los Bonos Serie B y demás Documentos de los Bonos Serie B, o por cualquier otra razón), por parte del Fideicomitente Emisor, de cualquiera de las obligaciones y deudas, incluyendo, sin limitación, pago de Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie B emitidos y en circulación, intereses, obligaciones de reembolso, indemnizaciones, comisiones, gastos, honorarios y otras sumas, y cualesquiera responsabilidades financieras de cualquier naturaleza como quiera que fueran evidenciadas, que se adeuden bajo los Bonos Serie B y demás Documentos de los Bonos Serie B a los Tenedores, conforme al Contrato de Fideicomiso, así como el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraigan el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes en relación con los Bonos Serie B, conforme a los Documentos de los Bonos Serie B, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de aquellos;

(b) **(Gastos de Conservación)** El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente Emisor de todos los gastos y obligaciones incurridos y debidamente documentados y aprobados por el Fideicomitente, en virtud de los Documentos de los Bonos Serie B con el fin de conservar, mantener, defender, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, impuestos, tasas, contribuciones, honorarios y gastos razonables de abogados, gastos notariales y de registro; y

(c) **(Gastos de Ejecución)** El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente Emisor de todos los honorarios, gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, o sus agentes asesores, para cobrar, ya sea en forma judicial o extrajudicial, las deudas o hacer cumplir las obligaciones y compromisos a los que se refieren los párrafos (a) y (b) anteriores y para defender los derechos del Fiduciario y Agente de Pago, Registro y Transferencia conferidos en el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de los Bonos Serie B, incluyendo, sin limitación, los honorarios y gastos de evaluar, preparar para la venta, vender, traspasar, ceder, utilizar, aprovechar o de cualquier otra forma disponer de los Bienes Fiduciarios o de ejecutar el o los Gravámenes constituidos sobre ellos, los honorarios y gastos de peritos, los honorarios y gastos de abogados, las costas y otros gastos judiciales y las fianzas.

Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie C. Las siguientes obligaciones en relación a los Bonos Serie C serán obligaciones garantizadas bajo el Contrato de Fideicomiso, las cuales están garantizadas con los Bienes Fiduciarios de la Serie C, conforme se detalla más adelante (las "**Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie C**"):

(a) (**Pago de Deudas y Cumplimiento de Obligaciones)** El pago puntual y completo al vencimiento (en la fecha acordada de vencimiento o antes de ésta si son declaradas como vencidas anticipadamente, incluyendo sin limitación por motivo de cualquier Evento de Incumplimiento, incumplimiento o cumplimiento imperfecto o tardío de cualquiera de los términos, condiciones y acuerdos estipulados en los Bonos Serie C y demás Documentos de los Bonos Serie C, o por cualquier otra razón), por parte del Fideicomitente Emisor, de cualquiera de las obligaciones y deudas, incluyendo, sin limitación, pago de Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie C

emitidos y en circulación, intereses, obligaciones de reembolso, indemnizaciones, comisiones, gastos, honorarios y otras sumas, y cualesquiera responsabilidades financieras de cualquier naturaleza como quiera que fueran evidenciadas, que se adeuden bajo los Bonos Serie C y demás Documentos de los Bonos Serie C a los Tenedores, conforme al Contrato de Fideicomiso, así como el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraigan el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes en relación con los Bonos Serie C, conforme a los Documentos de los Bonos Serie C, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de aquellos;

(b) **(Gastos de Conservación)** El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente Emisor de todos los gastos y obligaciones incurridos y debidamente documentados y aprobados por el Fideicomitente, en virtud de los Documentos de los Bonos Serie C con el fin de conservar, mantener, defender, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, impuestos, tasas, contribuciones, honorarios y gastos razonables de abogados, gastos notariales y de registro; y

(c) **(Gastos de Ejecución)** El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente Emisor de todos los honorarios, gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, o sus agentes asesores, para cobrar, ya sea en forma judicial o extrajudicial, las deudas o hacer cumplir las obligaciones y compromisos a los que se refieren los párrafos (a) y (b) anteriores y para defender los derechos del Fiduciario y Agente de Pago, Registro y Transferencia conferidos en el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de los Bonos Serie C, incluyendo, sin limitación, los honorarios y gastos de evaluar, preparar para la venta, vender, traspasar, ceder, utilizar, aprovechar o de cualquier otra forma disponer de los Bienes Fiduciarios o de ejecutar el o los Gravámenes constituidos sobre ellos, los honorarios y gastos de peritos, los honorarios y gastos de abogados, las costas y otros gastos judiciales y las fianzas.

Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie D. Las siguientes obligaciones en relación a los Bonos Serie D serán obligaciones garantizadas bajo el Contrato de Fideicomiso, las cuales están garantizadas con los Bienes Fiduciarios de la Serie D, conforme se detalla más adelante (las "**Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie D**"):

(a) **(Pago de Deudas y Cumplimiento de Obligaciones)** El pago puntual y completo al vencimiento (en la fecha acordada de vencimiento o antes de ésta si son declaradas como vencidas anticipadamente, incluyendo sin limitación por motivo de cualquier Evento de Incumplimiento, incumplimiento o cumplimiento imperfecto o tardío de cualquiera de los términos, condiciones y acuerdos estipulados en los Bonos Serie D y demás Documentos de los Bonos Serie D, o por cualquier otra razón), por parte del Fideicomitente Emisor, de cualquiera de las obligaciones y deudas, incluyendo, sin limitación, pago de Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie D emitidos y en circulación, intereses, obligaciones de reembolso, indemnizaciones, comisiones, gastos, honorarios y otras sumas, y cualesquiera responsabilidades financieras de cualquier naturaleza como quiera que fueran evidenciadas, que se adeuden bajo los Bonos Serie D y demás Documentos de los Bonos Serie D a los Tenedores, conforme al Contrato de Fideicomiso, así como el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraigan el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes en relación con los Bonos Serie D, conforme a los Documentos de los Bonos Serie D, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de aquellos;

(b) **(Gastos de Conservación)** El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente Emisor de todos los gastos y obligaciones incurridos y debidamente documentados y aprobados por el Fideicomitente, en virtud de los Documentos de los Bonos Serie D con el fin de conservar, mantener, defender, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, impuestos, tasas, contribuciones, honorarios y gastos razonables de abogados, gastos notariales y de registro; y

(c) **(Gastos de Ejecución)** El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente Emisor de todos los honorarios, gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, o sus agentes asesores, para cobrar, ya sea en forma judicial o extrajudicial, las deudas o hacer cumplir las obligaciones y compromisos a los que se refieren los párrafos (a) y (b) anteriores y para defender los derechos del Fiduciario y Agente de Pago, Registro y Transferencia conferidos en el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de los Bonos Serie D, incluyendo, sin limitación, los honorarios y gastos de evaluar, preparar para la venta, vender, traspasar, ceder, utilizar, aprovechar o de cualquier otra forma disponer de los Bienes Fiduciarios o de ejecutar el o los Gravámenes constituidos sobre ellos, los honorarios y gastos de peritos, los honorarios y gastos de abogados, las costas y otros gastos judiciales y las fianzas.

Obligaciones Garantizadas de cada Serie Garantizada Respectiva.

A efectos aclaratorios, las Partes expresamente declaran que los Beneficiarios de cada Serie Garantizada Respectiva sólo tiene garantizada sus Obligaciones Garantizadas de casa Serie Respectiva con los Bienes Fiduciarios de cada Serie Respectiva. Por lo tanto, los Beneficiarios de la Serie A sólo tiene garantizada las Obligaciones Garantizadas de la Serie A con los Bienes Fiduciarios de la Serie A, los Beneficiarios de la Serie B sólo tiene garantizada las Obligaciones Garantizadas de la Serie B con los Bienes Fiduciarios de la Serie B, los Beneficiarios de la Serie C sólo tiene garantizada las Obligaciones Garantizadas de la Serie C con los Bienes Fiduciarios de la Serie C y los Beneficiarios de la Serie D sólo tiene garantizada las Obligaciones Garantizadas de la Serie D con los Bienes Fiduciarios de la Serie D. Por tanto, cada Beneficiario de una Serie Garantizada Respectiva sólo tendrá derechos en relación con los Bienes Fiduciarios de su Serie Garantizada Respectiva.

9. **Naturaleza**

El Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D será irrevocable, puro y simple. El Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D será oneroso y el Fiduciario de las Series A, B, C y D cobrará una comisión anual que será pagada por el Fideicomitente Emisor.

10. **Bienes Fiduciarios de las Series A, B, C y D**

Bienes Fiduciarios de la Serie A. Los bienes fiduciarios de los Bonos Serie A (los "**Bienes Fiduciarios de la Serie A**") son todos aquellos dineros, bienes y derechos que han sido o, de tiempo en tiempo, sean traspasados, hipotecados, gravados o de otra manera dados en fideicomiso al Fiduciario por el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes, o por terceras personas, según corresponda, para que queden sujetos al Fideicomiso para garantizar particular y específicamente el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie A, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes:

(a) La Cuenta Fiduciaria de Gastos de Conservación, la Cuenta de Concentración de la Serie A, la Cuenta de Reserva de la Serie A y la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A, y cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el presente Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de los Bonos Serie A, actuando en base a instrucciones del Fideicomitente o del Agente de Pago, Registro y Transferencia, para recibir, custodiar y transferir dineros, fondos y valores relacionados con los Bonos Serie A, así como los dineros, fondos y valores, de ser el caso, depositados de tiempo en tiempo en ellas;

(b) Los Bienes Inmuebles que, de tiempo en tiempo, sean traspasados, hipotecados o de otra forma dados en fideicomiso al Fiduciario para garantizar específicamente el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie A conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de los Bonos Serie A, así como cualquier producto obtenido de su ejecución, incluyendo las fincas que se detallan a continuación y las cuales los Fideicomitentes Garantes, respectivamente, han sido traspasadas libres de gravámenes y restricciones, al Fiduciario (los "**Bienes Inmuebles de la Serie A**"):

1. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil cuatrocientos cincuenta y dos (456452), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
2. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil quinientos treinta y uno (456531), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
3. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil seiscientos sesenta y seis (456666), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
4. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil ochocientos veintiuno (456821), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
5. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil novecientos diecisiete (456917), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
6. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil novecientos setenta y tres (456973), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
7. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil cuatrocientos veintinueve (456429), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
8. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil cuatrocientos veintisiete (456427), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
9. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil cuatrocientos treinta y seis (456436), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
10. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil cuatrocientos cuarenta y seis (456446), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
11. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil cuatrocientos cincuenta y uno (456451), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
12. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil cuatrocientos cincuenta y cuatro (456454), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
13. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil quinientos nueve (456509), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
14. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil seiscientos veintidós (456622), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
15. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil seiscientos treinta y uno (456631), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
16. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil seiscientos cuarenta y ocho (456648), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

17. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil seiscientos cincuenta y dos (456652), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
18. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil seiscientos cincuenta y nueve (456659), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
19. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil seiscientos ochenta y ocho (456688), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
20. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil seiscientos noventa y ocho (456698), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
21. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil ochocientos cinco (456805), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
22. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil ochocientos setenta y uno (456871), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
23. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil ochocientos setenta y ocho (456878), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
24. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil novecientos cuarenta y dos (456942), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
25. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil cuatrocientos veintiuno (456421), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
26. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil cuatrocientos veintidós (456422), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
27. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil cuatrocientos veinte (456420), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
28. Finca número treinta millones ciento veinticuatro seiscientos noventa y siete (30124697), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
29. Finca número treinta millones ciento veinticuatro seiscientos noventa y nueve (30124699), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
30. Finca número treinta millones ciento veinticuatro setecientos (30124700), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
31. Finca número treinta millones ciento veinticuatro setecientos cincuenta y cinco (30124755), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
32. Finca número treinta millones ciento veinticuatro setecientos cincuenta y nueve (30124759), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
33. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil setecientos (456700), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

34. Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil quinientos veintitrés (456523), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
35. Finca número trescientos sesenta y seis mil trescientos seis (366306), con código de ubicación ocho mil setecientos ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
36. Finca número trescientos sesenta y seis mil trescientos cuarenta y uno (366341), con código de ubicación ocho mil setecientos ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
37. Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO DOS CINCO (456425), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(c) Los derechos sobre las pólizas de seguro que aseguren los Bienes Inmuebles antedichos, así como también las indemnizaciones que las compañías de seguros paguen por razón de las mismas;

(d) La suma de Cuatrocientos Mil Dólares (US$400,000.00), la cual será pagada de forma anual a más tardar el veintiuno (21) de diciembre de cada año fiscal, y será depositada por el Fideicomitente Emisor en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A al menos diez (10) Días Hábiles antes del veintiuno (21) de diciembre de cada año fiscal (el "**Pago Extraordinario de la Serie A**"), quedando entendido que (i) el Pago Extraordinario de la Serie A será aplicado para reducir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie A, y (ii) en caso que en un año calendario se haga uno o más Pagos por Ventas de Unidades Serie A (como dicho término se define más adelante), el monto del Pago Extraordinario de la Serie A que el Fideicomitente Emisor deba pagar en dicho año calendario se reducirá por el valor de dichos Pagos por Ventas de Unidades Serie A. En caso que los Pagos por Ventas de Unidades Serie A en un año calendario excedan la suma del Pago Extraordinario de la Serie A en un año determinado, el Fideicomitente Emisor no tendrá obligación de pagar el Pago Extraordinario de la Serie A de dicho año corriente, y la suma adeudada en concepto de Pago Extraordinario de la Serie A del año siguiente será reducida por un monto equivalente al excedente;

(e) Los Derechos Cedidos en relación con los Bienes Inmuebles de la Serie A que sean cedidos, traspasados o de otra forma dados en fideicomiso al Fiduciario para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie A conforme a los términos del presente Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de los Bonos Serie A, los derechos dimanantes de cualquier Contrato de Cesión bajo el cual se hayan cedido dichos Derechos Cedidos al Fiduciario y cualquier producto obtenido de su cumplimiento o ejecución;

(f) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios de la Serie A en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios de la Serie A por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquier otra razón;

(g) Las fianzas que sean otorgadas para garantizar las Obligaciones Garantizadas de la Serie A y los derechos que se deriven de las mismas; y

(h) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie A, siempre que hayan sido previamente aceptados por éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

Los Bienes Fiduciarios de la Serie A podrán ser liberados o sustituidos siguiendo el procedimiento establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Suplemento de los Bonos Serie A y los demás Documentos de los Bonos Serie A. La liberación o sustitución de Bienes Fiduciarios de la Serie A no se considerará una modificación de términos al Contrato de Fideicomiso.

Bienes Fiduciarios de la Serie B. Los bienes fiduciarios de los Bonos Serie B (los "**Bienes Fiduciarios de la Serie B**") son todos aquellos dineros, bienes y derechos que han sido o, de tiempo en tiempo, sean traspasados, hipotecados, gravados o de otra manera dados en fideicomiso al Fiduciario por el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes, o por terceras personas, según corresponda, para que queden sujetos al Fideicomiso para garantizar particular y específicamente el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie B, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes:

(a) La Cuenta de Concentración de la Serie B, Cuenta de Reserva de la Serie B y la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B, y cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de los Bonos Serie B, actuando en base a instrucciones del Fideicomitente o del Agente de Pago, Registro y Transferencia, para recibir, custodiar y transferir dineros, fondos y valores relacionados con los Bonos Serie B, así como los dineros, fondos y valores, de ser el caso, depositados de tiempo en tiempo en ellas;

(b) Los Bienes Inmuebles que sean hipotecados o de otra forma dados en fideicomiso al Fiduciario para garantizar específicamente el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie B conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de los Bonos Serie B, así como cualquier producto obtenido de su ejecución, incluyendo las fincas que se detallan a continuación y las cuales los Fideicomitentes Garantes, respectivamente, han sido traspasados libres de gravámenes y restricciones, al Fiduciario (los "**Bienes Inmuebles de la Serie B**"):

1. Finca número veinticinco mil trescientos cuatro (25304), con código de ubicación ocho siete cero seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
2. Finca número veinticinco mil setecientos veintiséis (25726), con código de ubicación ocho siete cero seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
3. Finca número veinticinco mil setecientos treinta (25730), con código de ubicación ocho siete cero seis (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(d) Los derechos sobre las pólizas de seguro que aseguren los Bienes Inmuebles antedichos, así como también las indemnizaciones que las compañías de seguros paguen por razón de las mismas;

(e) Los Derechos Cedidos en relación con los Bienes Inmuebles de la Serie B que sean cedidos, traspasados o de otra forma dados en fideicomiso al Fiduciario para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie B conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de los Bonos Serie B, los derechos dimanantes de cualquier Contrato de Cesión bajo el cual se hayan cedido dichos Derechos Cedidos al Fiduciario y cualquier producto obtenido de su cumplimiento o ejecución;

(f) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios de la Serie B en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios de la Serie B por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquier otra razón;

(g) Las fianzas que sean otorgadas para garantizar las Obligaciones Garantizadas de la Serie B y los derechos derivados de las mismas; y

(h) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie B, siempre que hayan sido previamente aceptados por éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

Los Bienes Fiduciarios de la Serie B podrán ser liberados o sustituidos siguiendo el procedimiento establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Suplemento de los Bonos Serie B y los demás Documentos de los Bonos Serie B.

La liberación o sustitución de Bienes Fiduciarios de la Serie B no se considerará una modificación de términos al Contrato de Fideicomiso.

Bienes Fiduciarios de la Serie C. Los bienes fiduciarios de los Bonos Serie C (los "**Bienes Fiduciarios de la Serie C**") son todos aquellos dineros, bienes y derechos que han sido o, de tiempo en tiempo, sean traspasados, hipotecados, gravados o de otra manera dados en fideicomiso al Fiduciario por el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes, o por terceras personas, según corresponda, para que queden sujetos al Fideicomiso para garantizar particular y específicamente el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie C, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes:

(a) La Cuenta de Concentración de la Serie C, Cuenta de Reserva de la Serie C y la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C, y cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de los Bonos Serie C, actuando en base a instrucciones del Fideicomitente o del Agente de Pago, Registro y Transferencia, para recibir, custodiar y transferir dineros, fondos y valores relacionados con los Bonos Serie C, así como los dineros, fondos y valores, de ser el caso, depositados de tiempo en tiempo en ellas;

(b) Los Bienes Inmuebles que sean traspasados, hipotecados o de otra forma dados en fideicomiso al Fiduciario para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie C conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de los Bonos Serie C, así como los derechos dimanantes de cualquier Contrato de Hipoteca constituido sobre dichos Bienes Inmuebles y cualquier producto obtenido de su ejecución, incluyendo las fincas que se detallan a continuación y las cuales los Fideicomitentes Garantes, respectivamente, han hipotecado o hipotecarán libres de gravámenes y restricciones, al Fiduciario (los "**Bienes Inmuebles de la Serie C**"):

(1) Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil cuatrocientos quince (456415), código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706) de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de INMOBILIARIA PARK PLAZA, S.A..
(2) Finca número cuatrocientos cincuenta y seis mil cuatrocientos diecisiete (456417), código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706) de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá propiedad de INMOBILIARIA PARK PLAZA, S.A..
(3) Finca número diecisiete mil setecientos ochenta y nueve (17789), código de ubicación ocho mil setecientos (8700) de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de PENTA PROPERTIES CORP..
(4) Finca número catorce mil seiscientos ochenta y tres (14683), código de ubicación ocho mil setecientos (8700), de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de Premier Plaza.
(5) Finca número catorce mil seiscientos ochenta y uno (14681), código de ubicación ocho mil setecientos (8700), de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de Premier Plaza.
(6) Finca número doce mil cero once (12011), código de ubicación ocho mil setecientos (8700), de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de Premier Plaza.
(7) Finca número diecisiete mil setecientos ochenta y nueve (456475), código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706) de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.
(8) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO UNO CINCO (456515), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá. propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.
(9) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO TRES SIETE (456537), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(10) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO CUATRO UNO (456541), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(11) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS UNO SIETE (456617), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(12) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS CUATRO SIETE (456647), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(13) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS OCHO UNO (456681), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(14) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE UNO DOS (456712), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(15) Finca número CUANTRO CINCO SEIS SIETE UNO TRES (456713), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(16) Finca número CUANTRO CINCO SEIS CUATRO SIETE SEIS (456476), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(17) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO TRES OCHO (456838), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(18) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO NUEVE OCHO (456898), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(19) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO NUEVE NUEVE (456899), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(20) Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO NUEVE SEIS (456496), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT.

(21) Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO NUEVE DOS (456592), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT.

(22) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO NUEVE TRES (456593), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(23) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO UNO SEIS (456516), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(24) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO DOS SEIS (456526), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(25) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS CERO DOS (456602), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(26) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS NUEVE UNO (456691), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(27) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS SEIS OCHO (456668), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(28) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE CERO (456670), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(29) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS NUEVE DOS (456692), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(30) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE TRES CINCO (456735), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(31) Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO NUEVE DOS (456492), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(32) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE SEIS CUATRO (456764), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(33) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE SIETE CUATRO (456774), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(34) Finca número CUATRO CINCO SEIS NUEVE SEIS SEIS (456966), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(35) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO OCHO CINCO (456585), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(36) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE OCHO NUEVE (456789), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(37) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS OCHO CERO (456680), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(38) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO CUATRO SEIS (456846), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(39) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO CINCO CINCO (456855), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(40) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO SIETE NUEVE (456879), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(41) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS CERO TRES (456603), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(42) Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO DOS SEIS (456426), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(43) Finca número TRES CERO UNO DOS CUATRO SIETE DOS DOS (30124722) con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de SAMUEL LEWIS DEVELOPMENT, S.A..

(44) Finca número TRES CERO UNO DOS CUATRO SIETE CINCO DOS (30124752) con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de SAMUEL LEWIS DEVELOPMENT, S.A..
(45) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE DOS OCHO (456728) con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de CROSSBELT CORPORATION.
(46) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE CERO DOS (456702) con código de ubicación OCHO SIETE CERO 5 SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(c) Los derechos sobre las pólizas de seguro que aseguren los Bienes Inmuebles antedichos, así como también las indemnizaciones que las compañías de seguros paguen por razón de las mismas;

(d) Los Derechos Cedidos con relación a los Bienes Inmuebles de la Serie C que sean cedidos, traspasados o de otra forma dados en fideicomiso al Fiduciario para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie C conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de los Bonos Serie C, los derechos dimanantes de cualquier Contrato de Cesión bajo el cual se hayan cedido dichos Derechos Cedidos al Fiduciario y cualquier producto obtenido de su cumplimiento o ejecución;

(e) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios de la Serie C en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios de la Serie C por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquier otra razón;

(f) Las fianzas que sean otorgadas para garantizar las Obligaciones Garantizadas de la Serie C y los derechos derivados de las mismas;

(g) La suma del Pago Extraordinario de la Serie C; y

(h) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie C, siempre que hayan sido previamente aceptados por éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

Los Bienes Fiduciarios de la Serie C podrán ser liberados o sustituidos siguiendo el procedimiento establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Suplemento de los Bonos Serie C y los demás Documentos de los Bonos Serie C. La liberación o sustitución de Bienes Fiduciarios de la Serie C no se considerará una modificación de términos al Contrato de Fideicomiso.

Definición de Bienes Fiduciarios de la Serie D. Los bienes fiduciarios de los Bonos Serie D (los "**Bienes Fiduciarios de la Serie D**") son todos aquellos dineros, bienes y derechos que han sido o, de tiempo en tiempo, sean traspasados, hipotecados, gravados o de otra manera dados en fideicomiso al Fiduciario por el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes, o por terceras personas, según corresponda, para que queden sujetos al Fideicomiso para garantizar particular y específicamente el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie D, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes:

(a) La Cuenta de Concentración de la Serie D, la Cuenta de Reserva de la Serie D y la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D, y cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de los Bonos Serie D, actuando en base a instrucciones del Fideicomitente o del Agente de Pago, Registro y Transferencia, para recibir, custodiar y transferir dineros, fondos y valores relacionados con los Bonos Serie D, así como los dineros, fondos y valores, de ser el caso, depositados de tiempo en tiempo en ellas;

(b) Los Bienes Inmuebles que sean traspasados, hipotecados o de otra forma dados en fideicomiso al Fiduciario para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie D conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de los Bonos Serie D, así como los derechos dimanantes de cualquier Contrato de Hipoteca constituido sobre dichos Bienes Inmuebles y cualquier producto obtenido de su ejecución, incluyendo las fincas que se detallan a continuación y las cuales los Fideicomitentes Garantes, respectivamente, han hipotecado o hipotecarán libres de gravámenes y restricciones, al Fiduciario (los "**Bienes Inmuebles de la Serie D**"):

(1) Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO TRES UNO (456431), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;
(2) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO NUEVE NUEVE (456499), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(3) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO CUATRO SEIS (456546), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(4) Finca número CUATRO CINCO SIES CUATRO TRES SIETE (456567), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT
(5) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO OCHO OCHO (456437), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.
(6) Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO TRES UNO (456588), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(7) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS CUATRO DOS (456642), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(8) Finca número CUATRO CINCO SIEIS SEIS CUATRO TRES (456643), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(9) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS CUATRO CUATRO (456644), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(10) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS OCHO SEIS (456686), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(11) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO CERO SEIS (456806), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(12) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO CERO SIETE (456807), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(13) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO CERO OCHO (456808), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SIETE (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(14) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO CERO NUEVE (456809), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;

(15) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO UNO OCHO (456818), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(16) Finca número CUATRO CINCO SEIS NUEVE TRES OCHO (456938), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(17) Finca número CUATRO CINCO SEIS NUEVE TRES NUEVE (456939), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(18) Finca número CUATRO CINCO SEIS NUEVE CUATRO CERO (456940), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(19) Finca número CUATRO CINCO SEIS NUEVE SEIS TRES (456963), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(20) Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO CUATRO CINCO (456445), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;
(21) Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO SIETE CUATRO (456474), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;
(22) Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO OCHO CINCO (456485), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;
(23) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO CERO CINCO (456505), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;
(24) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO CERO OCHO (456508), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;
(25) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS CUATRO SEIS (456646), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;
(26) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO SEIS DOS (456562), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;
(27) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS TRES SIETE (456637), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;
(28) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO CERO UNO (456801), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;
(29) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE CINCO OCHO (456758), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;
(30) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE NUEVE OCHO (456798), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
(31) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO CERO DOS (456802), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;

(32) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO UNO SEIS (456816), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;

(33) Finca número CUATRO CINCO SEIS NUEVE CUATRO SIETE (456947), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;
Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO CINCO CINCO (456455), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.;

(34) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO UNO CUATRO (456514), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;

(35) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS UNO CINCO (456615), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;

(36) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE SIETE SIETE (456777), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de TAMIZAT;

(37) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO NUEVE SEIS (456596), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.; y

(38) Finca número CUATRO CINCO SEIS NUEVE DOS NUEVE (456929), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá, propiedad de ADAMA REAL ESTATE, S.A.

(39) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO DOS CINCO (456525), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(40) Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO CINCO TRES (456453), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(41) Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO SEIS CINCO (456465), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(42) Finca número CUATRO CINCO SEIS CUATRO OCHO OCHO (456488), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá

(43) Finca número CUANTRO CINCO SEIS CUATRO NUEVE CUATRO (456494), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(44) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO CERO TRES (456503), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(45) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO CERO CUATRO (456504), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(46) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO TRES SEIS (456536), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(47) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO TRES OCHO (456538), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(48) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO CUATRO SIETE (456547), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
(49) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO CUATRO OCHO (456548), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
(50) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO SIETE UNO (456571), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
(51) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO OCHO CERO (456580), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá
(52) Finca número CUATRO CINCO SEIS CINCO OCHO DOS (456582), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
(53) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS DOS OCHO (456628), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
(54) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS TRES CINCO (456635), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
(55) Finca número CUATRO CINCO SEIS SEIS SEIS NUEVE (456669), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
(56) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO UNO UNO (456811), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
(57) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE DOS CINCO (456725), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
(58) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE TRES SEIS (456736), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
(59) Finca número CUATRO CINCO SEIS SIETE SEIS OCHO (456768), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá
(60) Finca número CUATRO CINCO SEIS OCHO UNO TRES (456813), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.
(61) Finca número CUATRO CINCO SEIS NUEVE TRES CUATRO (456934), con código de ubicación OCHO SIETE CERO SEIS (8706), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de Panamá.

(c) Los derechos sobre las pólizas de seguro que aseguren los Bienes Inmuebles antedichos, así como también las indemnizaciones que las compañías de seguros paguen por razón de las mismas;

(d) Los Derechos Cedidos en relación con los Bienes Inmuebles de la Serie D que sean cedidos, traspasados o de otra forma dados en fideicomiso al Fiduciario para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie D conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y el Suplemento de los Bonos Serie D, los derechos dimanantes de cualquier Contrato de Cesión bajo el cual se hayan cedido dichos Derechos Cedidos al Fiduciario y cualquier producto obtenido de su cumplimiento o ejecución;

(e) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios de la Serie D en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios de la Serie D por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquier otra razón;

(f) Las fianzas que sean otorgadas para garantizar las Obligaciones Garantizadas de la Serie D y los derechos derivados de las mismas; y

(g) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Serie D, siempre que hayan sido previamente aceptados por éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

Los Bienes Fiduciarios de la Serie D podrán ser liberados o sustituidos siguiendo el procedimiento establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Suplemento de los Bonos Serie D y los demás Documentos de los Bonos Serie D. La liberación o sustitución de Bienes Fiduciarios de la Serie D no se considerará una modificación de términos al Contrato de Fideicomiso.

Series Subsiguientes. En adición a los bienes traspasados, cedidos o gravados a favor del Fiduciario para garantizar los Bonos Serie A, los Bonos Serie B, los Bonos Serie C y los Bonos Serie D, el Fideicomitente Emisor podrá, para cada Serie Garantizada de Bonos 2022 que el Fideicomitente Emisor decida emitir, traspasar, ceder, gravar o dar en fideicomiso (o causar que se traspase, ceda, grave o de en fideicomiso) a favor del Fiduciario aquellos Bienes Inmuebles, Derechos Cedibles, Contratos Cedibles y demás bienes y activos identificados en el Suplemento de la Serie Garantizada correspondiente que el Fideicomitente Emisor decida traspasar, ceder, gravar o dar en fideicomiso para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de una Serie Respectiva.

Bienes Fiduciarios de una Serie Subsiguiente. Para cada Serie Garantizada de Bonos 2022, los bienes fiduciarios (los "**Bienes Fiduciarios de una Serie Subsiguiente**") son todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de conformidad con lo comunicado mediante el Suplemento de dicha Serie Garantizada, han sido o, de tiempo en tiempo, sean traspasados, hipotecados, gravados o de otra manera dados en fideicomiso al Fiduciario por el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes, o por terceras personas, según corresponda, para que queden sujetos al Fideicomiso para garantizar particular y específicamente el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de una Serie Respectiva, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los siguientes:

(a) Las Cuentas Fiduciarias correspondientes y cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Suplemento de una Serie Garantizada, actuando en base a instrucciones del Fideicomitente o del Agente de Pago, Registro y Transferencia, para recibir, custodiar y transferir dineros, fondos y valores relacionados con una Serie Garantizada respectiva, así como los dineros, fondos y valores, de ser el caso, depositados de tiempo en tiempo en ellas;

(b) Los Bienes Inmuebles que sean traspasados, hipotecados o de otra forma dados en fideicomiso al Fiduciario para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de una Serie Respectiva conforme a los términos del Suplemento de dicha Serie Garantizada y el Contrato de Fideicomiso, los derechos dimanantes de cualquier Contrato de Hipoteca constituido sobre dichos Bienes Inmuebles y cualquier producto obtenido de su ejecución.

(c) Los derechos sobre las pólizas de seguro que aseguren los Bienes Inmuebles antedichos, así como también las indemnizaciones que las compañías de seguros paguen por razón de las mismas;

(d) Los Derechos Cedidos que sean cedidos, traspasados o de otra forma dados en fideicomiso al Fiduciario para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de una Serie Respectiva conforme a los términos del Suplemento de dicha Serie Garantizada y el Contrato de Fideicomiso, los derechos dimanantes de cualquier

Contrato de Cesión bajo el cual se hayan cedido dichos Derechos Cedidos al Fiduciario y cualquier producto obtenido de su cumplimiento o ejecución.

(e) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios de una Serie Respectiva en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios de una Serie Respectiva por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquier otra razón; y

(f) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario, siempre que hayan sido previamente aceptados por éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

Los Bienes Fiduciarios de una Serie Respectiva podrán ser liberados o sustituidos siguiendo el procedimiento establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Suplemento de una Serie Garantizada y los Bonos de una Serie Garantizada. La liberación o sustitución de Bienes Fiduciarios de una Serie Respectiva no se considerará una modificación de términos al Contrato de Fideicomiso.

El Fiduciario mantendrá separados los Bienes Fiduciarios de una Serie Respectiva según la Serie Garantizada de Bonos 2022 que estos garanticen.

11. **Limitación al Dominio de Bienes Fiduciarios.**

El Fideicomitente Emisor, los Fideicomitentes Garantes, según corresponda, no podrán en ningún momento, salvo por los traspasos que se hagan a favor del Fiduciario de conformidad con lo contemplado en este Contrato de Fideicomiso, ceder, traspasar, vender, donar, dar en fideicomiso, pignorar, hipotecas o de cualquier otra forma disponer o gravar, en todo o en parte, los Bienes Fiduciarios, sin el consentimiento previo y por escrito del Fiduciario, actuando en base a instrucciones recibidas del Agente de Pago, Registro y Transferencia (según instrucciones que reciba de los Tenedores Registrados).

12. **Traspaso de Bienes Fiduciarios**

El traspaso, cesión, gravamen o dación a favor del Fiduciario de los Bienes Inmuebles, Derechos Cedibles, Contratos Cedibles y demás bienes y activos identificados en el Suplemento de la Serie Garantizada se realizará dentro de los plazos establecidos en dicho Suplemento que no podrán exceder de ciento veinte (120) días calendarios desde la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos de la Serie Garantizada correspondiente, y mediante la suscripción y perfección de los contratos y acuerdos allí identificados, ya sea una Escritura de Traspaso, un Contrato de Hipoteca, una Enmienda a un Contrato de Arrendamiento, un Contrato de Cesión o cualquier otro contrato, acuerdo u otro instrumento identificado en el Suplemento.

13. **Patrimonio Separado**

Los Bienes Fiduciarios constituirán un patrimonio separado de los bienes propios del Fiduciario, el Fideicomitente Deudor, el Fideicomitente Emisor y los Fideicomitentes Garantes para todos los efectos legales, y, en consecuencia, no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del Fideicomiso, o por virtud de Gravámenes constituidos sobre los Bienes Fiduciarios, o por terceros cuando dichos Bienes Fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso o retenido comprobadamente en fraude y en perjuicio de sus derechos.

14. **Remuneración del Fiduciario**

El Fideicomitente Emisor pagará al Fiduciario una comisión por la suma anual sobre los Bonos emitidos y en circulación que estará indicada y en la forma convenida en la Sección 13 del Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D.

El Fideicomiso de Garantía de las Series A, B, C y D establece que el Fiduciario podrá descontar el pago de la comisión anual, así como cualquier gasto que incurra en el ejercicio de sus funciones, directamente de la Cuenta del Fideicomiso que forman parte de los Bienes Fiduciarios.

15. Gastos del Fideicomiso

No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso de Garantía que corresponda pagar a los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas.

El Fideicomitente Emisor se compromete a pagar al Fiduciario, a requerimiento de éste, todos aquellos costos y gastos razonables y documentados y aprobados por el Fideicomitente Emisor, según sea el caso, en que incurra el Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, (i) aquellos costos y gastos razonables y documentados de los honorarios de abogados, asesores, agentes, apoderados, mandatarios, contratistas, consultores, asesores y otros similares que contrate el Fiduciario durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso; (ii) todos los honorarios y gastos razonables y documentados relativos a la sustitución del Fiduciario, al traspaso de los Bienes Fiduciarios, al retiro o canje de los Bienes Fiduciarios, a la inversión o liquidación de Bienes Fiduciarios, al cobro de los Bienes Fiduciarios, enajenación, disposición, ejecución o liquidación de los Bienes Fiduciarios y a la constitución, reforma y terminación del Fideicomiso; (iii) todos los honorarios y gastos razonables y documentados por cualquier proceso judiciales o extrajudicial o cualquier reclamo que establezca un tercero en contra del Fideicomiso o el Fiduciario en relación con los Bienes Fiduciarios y/o el Contrato de Fideicomiso; y (iv) todos los Impuestos (incluyendo impuesto de timbres), tasas, contribuciones, derechos de registro y gastos notariales que se causen por razón del Fideicomiso y los Bienes Fiduciarios.

En caso de que el Fideicomitente Emisor no pague al Fiduciario todos los honorarios y gastos a los que se refieren las Secciones diez punto uno (10.1), trece punto uno (13.1) y trece punto dos (13.2) del Contrato de Fideicomiso, respectivamente, o cualquier otra suma que el Fideicomitente Emisor deba pagar al Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse los mismos de los Bienes Fiduciarios en cualquier momento. En ese caso, el Fideicomitente Emisor deberá informar inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores, explicándole las razones del impago o morosidad, sin perjuicio de la facultad del Fiduciario de informar de manera inmediata dicha irregularidad a la Superintendencia del Mercado de Valores.

16. Remoción del Fiduciario

El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo por el Agente de Pago (conforme a una instrucción de la Mayoría de Tenedores de todas las Series Garantizadas), mediante notificación escrita con treinta (30) Días de anticipación, si el Fiduciario (i) si incurre en culpa grave o dolo en el desempeño de sus responsabilidades como Fiduciario bajo el Fideicomiso, (ii) si deviene insolvente, (iii) si es liquidado o disuelto, (iv) si se cancela su licencia fiduciaria, (v) si, a discreción del Fideicomitente Emisor, el Fiduciario no puede cumplir con las obligaciones contraídas en el Fideicomiso por causa imputable al Fiduciario o (iv) si el Fiduciario incurre en cualquier otra causal establecida en la Ley Fiduciaria.

Bajo ninguna circunstancia la remoción del Fiduciario se perfeccionará hasta que:

(a) El Agente de Pago (previa instrucción de la Mayoría de Tenedores de todas las Series Garantizadas) nombre a un nuevo fiduciario;

(b) Dicho sustituto acepte el cargo sujeto a los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso;

(c) Se haya notificado la transferencia del Fideicomiso a la SBP, con la indicación del nuevo fiduciario; y

(d) Las Partes y el Fiduciario Sustituto otorguen los documentos y contratos, y hagan cuanto fuese necesario para traspasar los Bienes Fiduciarios al nuevo fiduciario.

17. **Renuncia del Fiduciario**

El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de sesenta (60) días calendarios al al Fideicomitente Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia (quien a su vez notificará a los Tenedores Registrados de la(s) Serie(s) Garantizada(s) de Bonos 2022 a través de los respectivos puestos de bolsa).

En caso de renuncia del Fiduciario, el Agente de Pago, Registro y Transferencia (siguiendo instrucciones de la totalidad de Tenedores de las Series emitidas y en circulación) deberá, dentro de los quince (15) Días Hábiles siguientes a la fecha de la carta de renuncia del Fiduciario designar un nuevo Fiduciario aceptable para el Fideicomitente Emisor (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"), el cual deberá ser una entidad con licencia que le permita llevar a cabo negocio de fiduciario en la República de Panamá, debiendo notificar al Fideicomitente Emisor, dentro de los tres (3) Días Hábiles luego de tal designación, así como también se deberá notificar del cambio a la SBP, con la indicación de quien será el Fiduciario Sustituto.

En caso de que no se designe un Fiduciario Sustituto dentro del plazo antes indicado, o en caso de transcurridos diez (10) Días Hábiles desde la designación de un Fiduciario Sustituto, este no haya efectivamente aceptado el cargo, el Fiduciario saliente podrá, en representación del Fideicomitente Emisor:

(a) Designar a su sucesor, el cual deberá contar con las características antes indicadas o podrá actuar conforme a lo establecido en el artículo veintidós (22) de la Ley uno (1) de cinco (5) enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) como ha sido modificada, aceptando desde ya las Partes, los honorarios que cobre dicho Fiduciario Sustituto, siempre y cuando estos sean razonables. A partir del momento en que el Fiduciario Sustituto acepte la designación de Fiduciario, el Fiduciario Sustituto sucederá y tendrá todos los derechos, poderes, privilegios y deberes que correspondían al Fiduciario saliente y éste quedará liberado de sus deberes y obligaciones previstas en el Fideicomiso (excepto por su obligación de responder por los daños que hayan sido causados por actuaciones suyas en las que haya mediado culpa grave o dolo). El Fiduciario Sustituto deberá otorgar un documento mediante el cual asuma dicha responsabilidad sujeto a los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso.

(b) Solicitar a un juez competente que nombre a un Fiduciario Sustituto de conformidad con el artículo veintidós (22) de la Ley uno (1) de cinco (5) enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) como ha sido modificada. En caso de renuncia del Fiduciario, cualquier gasto que sea generado por este motivo de la transferencia del Patrimonio del Fideicomiso al nuevo Fiduciario Sustituto será asumido por el Fiduciario renunciante, con las salvedades ya impuestas (salvo que se trate de una renuncia con causa justificada, en cuyo caso tales gastos serán asumidos por el Fideicomitente Emisor).

A partir del momento en que se dé una Declaración de Vencimiento Anticipado, será facultad exclusiva del Agente de Pago (previa instrucción de la Mayoría de Tenedores de una Serie Garantizada), adoptar las decisiones relativas a la renuncia del Fiduciario y la designación del Fiduciario Sustituto.

Queda entendido que la renuncia y correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la existencia y vigencia del Fideicomiso, por lo cual los Bienes Fiduciarios continuarán afectos a los fines del Fideicomiso, independientemente de quien actúe como Fiduciario Sustituto, y el Fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traspaso de propiedad de los Bienes Fiduciarios subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traspaso de propiedad de los Bienes fiduciarios se hará en atención a los fines del Fideicomiso y no en atención al Fiduciario.

Queda entendido que en caso de renuncia del Fiduciario, el Fiduciario deberá permanecer desempeñando sus funciones bajo el Contrato de Fideicomiso hasta tanto el Fiduciario Sustituto haya tomado posesión de su lugar como fiduciario del Fideicomiso y haya recibido los Bienes Fiduciarios para la ejecución de sus tareas según establece el Contrato de Fideicomiso.

18. Fiduciario Sustituto

El Fideicomiso de Garantía no identifica de antemano a un fiduciario sustituto en particular en caso de renuncia o remoción del Fiduciario.

19. Facultades y Obligaciones del Fiduciario

Las responsabilidades y derechos del Fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso serán las siguientes, en adición a lo establecido en otras cláusulas del Contrato de Fideicomiso y la Ley Fiduciaria:

(a) El Fiduciario ejecutará sus funciones de manera diligente y profesional, pero sólo será responsable ante el Fideicomitente Emisor, los Fideicomitentes Garantes y los Beneficiarios en caso que medie culpa grave o dolo de su parte y siempre que la culpa grave o dolo del Fiduciario haya sido determinado mediante una decisión final y ejecutoriada por parte de una autoridad competente.

(b) El Fideicomitente Emisor, los Fideicomitentes Garantes, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y los Beneficiarios reconocen que el Fiduciario y sus empresas Afiliadas pueden ser acreedoras del Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes (incluso, Beneficio del Fideicomiso) y por este medio aceptan que el Fiduciario y sus empresas Afiliadas podrán ejercer todos los derechos que les correspondan en su condición de acreedores o Tenedores (incluyendo, sin limitación, los que le corresponden como Beneficiario del Fideicomiso, exclusivamente en las proporciones que le corresponden) o por razón de dichas relaciones comerciales sin verse dichos derechos afectados o restringidos por motivo de la relación fiduciaria establecida en el Fideicomiso.

(c) En el cumplimiento de sus deberes y obligaciones, el Fiduciario podrá actuar directamente o por conducto de agentes, apoderados o mandatarios (y podrá delegar poderes y potestades en ellos). El Fiduciario quedará sujeto a lo establecido en la Ley Fiduciaria en virtud de la cual, el Fiduciario podrá delegar a dichos agentes, apoderados o mandatarios, el desarrollo de determinadas funciones de acuerdo a lo dispuesto en esta Sección, pero en ningún caso podrá delegar su responsabilidad establecida bajo el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario y sus empresas Afiliadas o terceros podrán prestar servicios al Fideicomiso y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables ("arm's length") y aprobados por el Fideicomitente Emisor, y que, siempre que el Fiduciario no haya recibido una Notificación de Incumplimiento de una Serie Garantizada o una Declaración de Vencimiento Anticipado de una Serie Garantizada, según aplique, y/o no exista un Evento de Incumplimiento, según aplique, los servicios que se contraten serán previamente aprobados por el Fideicomitente Emisor. Queda entendido que al momento en el que el Fiduciario reciba una Notificación de Incumplimiento o una Declaración de Vencimiento Anticipado de una Serie Garantizada, según aplique, y/o no exista un Evento de Incumplimiento de una Serie Garantizada, según aplique, el Fiduciario queda liberado de la obligación de conseguir previa aprobación del Fideicomitente Emisor.

(d) El Fiduciario no tendrá obligación de acatar instrucciones que le impartan el Fideicomitente Emisor, los Fideicomitentes Garantes o el Agente de Pago, Registro y Transferencia si, en la opinión razonable del Fiduciario, el cumplimiento de dichas instrucciones (i) resultaría en la violación de alguna Ley, reglamento u orden judicial o de cualquier otra autoridad, (ii) violaría los términos y condiciones de el Contrato de Fideicomiso, (iii) expondría al Fiduciario a responsabilidad u obligación personal o le acarrearía algún perjuicio o (iv) requeriría que el Fiduciario incurriera en gastos si no existen fondos suficientes en el Fideicomiso para hacerle frente a los mismos.

(e) El Fiduciario podrá, más no estará obligado a, en caso que el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes, según aplique, incumpla con sus obligaciones contenidas en el Contrato de Fideicomiso, pagar todos los Impuestos, pólizas de seguro, gastos legales, asesorías, deudas, reclamos o cargos que en algún momento se deba por, o que puedan existir en contra de, o en relación con el Contrato de Fideicomiso. En dicho caso, el Fiduciario requerirá por escrito al Fideicomitente Emisor, el reembolso de los pagos realizados e incluso podrá tomar las medidas judiciales o extrajudiciales necesarias para que el Fideicomitente Emisor asuma su responsabilidad de los Bienes Fiduciarios conforme a lo establecido en el Fideicomiso. En caso de que el Fideicomitente Emisor no realice el pago solicitado por el Fiduciario, este podrá cobrarse con cargo a los Bienes Fiduciarios.

(f) El Fiduciario podrá solicitar instrucciones (a) previo a recibir una Notificación de Incumplimiento o Declaración de Vencimiento Anticipado de una Serie Garantizada, según aplique; o (b) a partir de la fecha en la que reciba una Notificación de Incumplimiento o Declaración de Vencimiento Anticipado de una Serie Garantizada, según aplique, con respecto a cualquier acción que deba tomar por razón de los términos del Fideicomiso, quedando liberado el Fiduciario de toda responsabilidad en caso de actuar de conformidad con dichas instrucciones, mientras el Fiduciario obtiene instrucciones del Fideicomitente Emisor y/o el Agente de Pago (en representación de los Tenedores de la(s) Serie(s) Garantizada(s)), según aplique.

El Fiduciario se reserva el derecho de hacer consultas al Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o a los Tenedores de la(s) Serie(s) Garantizada(s) Bonos 2022 de tiempo en tiempo, según lo considere conveniente, en relación con el desempeño de sus obligaciones conforme al presente Contrato de Fideicomiso y al alcance de sus facultades bajo el mismo. Adicionalmente, el Fiduciario podrá solicitar instrucciones al Agente de Pago, Registro y Transferencia o a los Tenedores de la(s) Serie(s) Garantizada(s) de Bonos 2022 (según lo dispuesto en el Bono Garantizado) con respecto a cualquier acción que deba tomar por razón de los términos del Contrato de Fideicomiso; quedando liberado el Fiduciario de toda responsabilidad en caso de actuar de conformidad con dichas instrucciones.

(g) Proteger los recursos del Fideicomiso, los Bienes Fiduciarios que conforman el patrimonio separado del Fideicomiso de actos de terceros, de los Beneficiarios, del Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes. Para tal efecto, ejercerá los derechos y acciones que le correspondan y actuará en nombre del Fideicomiso en procesos de carácter administrativo o judicial.

(h) Mantener los Bienes Fiduciarios separados de los suyos.

(i) Respetar y salvaguardas los intereses del Fideicomitente Emisor, los Fideicomitentes Garantes, y los Beneficiarios, absteniéndose de desarrollar actos que les ocasionen daño o lesionen por incurrir en situaciones de conflicto de interés.

(j) Identificar y verificar adecuadamente la procedencia de los Bienes Fiduciarios.

(k) Solicitar al Fideicomitente Emisor y los Fideicomitentes Garantes la información necesaria para cumplir con la obligaciones de conocer debidamente al Fideicomitente Emisor, los Fideicomitentes Garantes y/o beneficiario final y prevenir el uso indebido de los servicios fiduciarios.

(l) Llevar una contabilidad separada para cada uno de los fideicomisos que administra incluyendo y no limitado al Fideicomiso de Garantía.

(m) Reportar al Fideicomitente Emisor, los Fideicomitentes Garantes y el Agente de Pago, la ocurrencia de cualquier hecho relevante que afecte al Fideicomiso, y si es el caso, las actividades realizadas frente a esto, en un periodo de cinco (5) Días hábiles desde que se tiene conocimiento del hecho.

(n) El Fideicomitente Emisor, los Fideicomitentes Garantes, Banistmo y el Agente de Pago por este medio reconocen y aceptan que las obligaciones asumidas por el Fiduciario en el Contrato de Fideicomiso son de medios y no de resultados, por lo que el Fiduciario no garantiza que la finalidad del Fideicomiso se cumpla. El alcance de las obligaciones del Fiduciario está enmarcado en actuar de forma diligente y profesional, con el fin de procurar el cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso.

(o) El Fiduciario rendirá Fideicomitente Emisor cuentas de su gestión de los Bienes Fiduciarios y el Fideicomiso de conformidad con la Sección veintidós (22) del Contrato de Fideicomiso.

(p) En el evento que surja cualquier duda relacionada con la interpretación o aplicación de cualquiera de las disposiciones del Contrato de Fideicomiso o de los deberes del Fiduciario bajo el mismo, el Fiduciario podrá contratar los servicios de asesores legales, los cuales elegirá con la debida diligencia; quedando por este medio plenamente facultado para actuar con base en las recomendaciones u opiniones de tales asesores, sin responsabilidad alguna por este hecho, excepto cuando sus actuaciones resulten en culpa grave o dolo.

(q) El Fiduciario no tendrá responsabilidades adicionales ni implícitas, salvo aquellas especificas contenidas en el Contrato de Fideicomiso.

(r) Queda entendido y convenido que el Fiduciario no garantiza o asegura de manera alguna al Fideicomitente Emisor, los Fideicomitentes Garantes y/o el Agente de Pago resultados financieros satisfactorios en cuanto a la inversión de los Bienes Fiduciarios que se encuentren en las Cuentas Fiduciarias, especialmente tomando en consideración que se trata de un fideicomiso y cualesquiera inversiones que se hagan se realizaran en base a las instrucciones que el Fiduciario reciba.

(s) El Fiduciario no tendrá responsabilidad de medir la suficiencia de las garantías otorgadas bajo el Contrato de Fideicomiso y los Contratos de Cesión, para beneficio de los Beneficiarios. Tampoco garantiza a suficiencia de las mismas para cubrir las Obligaciones Garantizadas.

(t) El Fiduciario deberá informar a la SMV, a Latinex y a los Tenedores de los Bonos Senior de Series Garantizadas en caso de incumplimiento del Emisor con relación al traspaso de los Bienes Fiduciarios para el perfeccionamiento de la garantía de cada Serie Garantizada bajo el Fideicomiso.

21. **El Fideicomiso de Garantía prohíbe al Fiduciario:**

El Fiduciario tendrá las siguientes prohibiciones y limitaciones, en adición a lo establecido en otras cláusulas del Contrato de Fideicomiso y la Ley Fiduciaria:

(a) Utilizar los conocimientos o informaciones de su función para procurar beneficios directos e indirectos para si o para otros en perjuicio del Fideicomitente Emisor, los Fideicomitentes Garantes y/o los Beneficiarios.

(b) Realizar operaciones, actos o contratos con los Bienes Fiduciarios en beneficio propio Fiduciario, sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, auditores externos o empresas vinculadas al mismo grupo económico.

(c) Adquirir por sí mismo o por interpuestas personas, los Bienes Fiduciarios.

22. **Reglas de Acumulación y Distribución**

(a) Cuentas Fiduciarias

(I) Cuenta de Concentración de la Serie A. (a) Apertura y Propósito de la Cuenta: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Serie A, y mantendrá abierta en todo momento hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie A, una cuenta bancaria fiduciaria (la "**Cuenta de Concentración de la Serie A**"), con Banistmo, en la cual se recibirán todos los Derechos Cedidos que fueron cedidos o sean cedidos al Fiduciario para garantizar las Obligaciones Garantizadas de la Serie A, de acuerdo a lo previsto en el Fideicomiso, incluyendo los fondos derivados de la emisión de los Bonos Serie A, para ser distribuidos según se establece en el Contrato de Fideicomiso.

(b) Depósitos en la Cuenta: Se depositarán en la Cuenta de Concentración de la Serie A, (i) los fondos derivados de la emisión de los Bonos Serie A, y (ii) todos los ingresos que generen los Derechos Cedidos que fueron cedidos o sean cedidos al Fiduciario para garantizar las Obligaciones Garantizadas de la Serie A, salvo aquellos específicamente identificados que deberán ser depositados en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A o la Cuenta de Reserva de la Serie A.

Uso de Fondos en la Cuenta de Concentración de la Serie A.

(a) Uso de Flujos de la Emisión: Los flujos recibidos de la emisión de los Bonos Serie A, serán utilizados – con preferencia sobre cualquier otro uso – según el uso de fondos establecido en el Prospecto Informativo y en el Suplemento de los Bonos Serie A.

(b) Uso de Fondos Depositados en la Cuenta de Concentración de la Serie A (distintos de los mencionados en el literal anterior). Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado sobre los Bonos Serie A, el Fiduciario utilizará, en cada Fecha de Distribución, los fondos depositados y disponibles en la Cuenta de Concentración de la Serie A en el orden y con la prioridad que se establece a continuación, conforme a la Instrucción de Pagos recibidas, según apliquen:

(i) Primero, para pagar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, todas las comisiones, honorarios, gastos e indemnizaciones que el Fideicomitente Emisor deba pagar en cualquier concepto al Fiduciario, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, al agente residente del Fideicomiso y a sus respectivos asesores, así como cualquier Impuesto u otro gasto relacionado con la emisión de Bonos Serie A, de conformidad con los términos de los Documentos de los Bonos Serie A y cualquier Impuesto relacionado con los Bienes Fiduciarios de la Serie A;

(ii) Segundo, para depositar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A el monto de Servicio de Deuda de la Serie A que deba ser transferido ese mes a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A, conforme a lo indicado en la Instrucción de Pago emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia;

(iii) Tercero, para depositar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcance, en la Cuenta de Reserva de la Serie A, los fondos que deban ser transferidos (si fuese necesario) conforme a lo indicado en la Instrucción de Pago emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a fin de mantener el Balance Requerido de la Serie A; y

(iv) Cuarto, sujeto a que se hayan cumplido los acápites (i), (ii) y (iii) anteriores, y en el caso que exista un déficit en la Cuenta de Concentración de la Serie B, el Fiduciario deberá acreditar el excedente de la Cuenta de Concentración de la Serie A a la Cuenta de Concentración de la Serie B. De no existir tal déficit en la Cuenta de Concentración de la Serie B, el Fiduciario deberá acreditar el excedente de la Cuenta de Concentración de la Serie A a la Cuenta del Fideicomitente Emisor.

(II) **<u>Cuenta de Reserva de la Serie A</u>**: (a) Apertura y Propósito de la Cuenta. El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Serie A, y mantendrá abierta en todo momento hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie A, una cuenta bancaria (la "**Cuenta de Reserva de la Serie A**"), con Banistmo, en la cual se depositarán (i) las sumas necesarias para mantener el Balance Requerido de la Serie A, para ser utilizada como se establece en el Contrato de Fideicomiso, y (ii) las sumas necesarias para cumplir con la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda y/o la Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda, de la Serie A.

(b) Depósitos en la Cuenta. El Fiduciario transferirá de la Cuenta de Concentración de la Serie A, los fondos suficientes para que la Cuenta de Reserva de la Serie A cumpla con el Balance Requerido correspondiente. La Cuenta de Reserva de la Serie A deberá contar, en todo momento, con fondos suficientes para cubrir el Balance Requerido correspondiente. El Balance Requerido de la Serie A será notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Fiduciario en cada Instrucción de Pago. El Agente de Pago, Registro y Transferencia calculará el Balance Requerido de la Serie A de conformidad con lo dispuesto en los Documentos de los Bonos Serie A. El Balance Requerido de la Serie A será inicialmente fondeado de los flujos de la primera emisión de Bonos Serie A. Adicionalmente, en caso que se incumpla con la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda de la Serie A y/o la Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda de la Serie A, el Fideicomitente Emisor deberá, dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes (contados a partir de la fecha en que el Fiduciario le notifique, por escrito, de tal incumplimiento), depositar en o transferir a la Cuenta de Reserva de la Serie A fondos suficientes para volver a cumplir, según corresponda, con la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda y/o la Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda de la Serie A.

Uso de Fondos en la Cuenta de Reserva de la Serie A. Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado en relación a los Bonos Serie A, el Fiduciario utilizará los fondos en la Cuenta de Reserva de la Serie A, para cubrir cualquier déficit que surja en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A para el pago de Servicio de Deuda de la Serie A. En caso que, luego de utilizar los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de la Serie A, todavía hagan falta fondos para hacer frente al Servicio de Deuda de la Serie A, el Fiduciario podrá disponer de los fondos depositados en la Cuenta de Concentración de la Serie A, sin importar que no sea en una Fecha de Distribución y sin seguir el orden de prelación de pagos establecido en la Cláusula seis punto uno (6.1) (b) del Contrato de Fideicomiso. Si aun así no hay fondos suficientes, el Fiduciario requerirá al Fideicomitente Emisor que realice un aporte a más tardar dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes para cubrir tal déficit o que los transfiera de cualquier excedente que se tenga en la Cuenta de Reserva de la Serie A. En caso de que los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de la Serie A excedan el Balance Requerido de la Serie A, el Fiduciario deberá transferir dicho excedente a la Cuenta de Concentración de la Serie A, sin importar que no caiga en una Fecha de Distribución y sin seguir el orden de pagos establecido en la Cláusula seis punto uno (6.1)(b) del Contrato de Fideicomiso.

(III) Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A. (a) Apertura y Propósito de la Cuenta: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Serie A, y mantendrá abierta en todo momento hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie A, una cuenta bancaria fiduciaria (la "**Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A**"), con Banistmo, en la cual se depositarán (i) las sumas necesarias para hacer frente a los pagos de Servicio de Deuda de la Serie A, (ii) los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie A, y (iii) los Pagos Extraordinarios de la Serie A.

(b) Depósitos en la Cuenta:

(i) Servicio de Deuda. En cada Fecha de Distribución, el Fiduciario traspasará de la Cuenta de Concentración de la Serie A, a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A, los fondos que correspondan de manera prorrateada a dicho mes, para cubrir las sumas que correspondan en la próxima Fecha de Pago de la Serie A. Para ello, a más

tardar dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Emisión Respectiva y, con posterioridad a la fecha en que se emitan Bonos de la Serie A, dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago, el Agente de Pago, Registro y Transferencia enviará al Fiduciario una Instrucción de Pago.

Si en una Fecha de Distribución no hay fondos suficientes en la Cuenta de Concentración de la Serie A para que el Fiduciario pueda transferir a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A las sumas que el Agente de Pago, Registro y Transferencia le haya indicado en la Instrucción de Pago que deban transferirse en ese mes, el Fiduciario transferirá dicha diferencia desde la Cuenta de Concentración de la Serie A, a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A de los fondos que estén disponibles y cualquier faltante deberá ser transferido en la Fecha de Distribución inmediatamente siguiente, haciendo el ajuste correspondiente, y así sucesivamente.

En caso de que al Día Hábil previo a la próxima Fecha de Pago de la Serie A no haya fondos suficientes en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A para cubrir los saldos adeudados en la siguiente Fecha de Pago, el Fiduciario deberá utilizar los fondos disponibles en la Cuenta de Reserva de la Serie A, conforme a lo establecido en la Sección cinco punto diez (5.10) del Contrato de Fideicomiso.

(ii) Pagos por Ventas de Unidades de la Serie A. Los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie A se depositarán en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A y el Fideicomitente Emisor y los Fideicomitentes Garantes se obligan a depositar, o causar que se depositen, los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie A en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A.

(iii) Pago Extraordinario de la Serie A. De conformidad con lo dispuesto en el literal (d) de la Sección cuatro punto tres (4.3) del Contrato de Fideicomiso y sujeto a lo establecido en dicha sección, el Fideicomitente Emisor deberá depositar en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A el Pago Extraordinario de la Serie A al menos diez (10) Días Hábiles antes del veintiuno (21) de diciembre de cada año fiscal.

Uso de Fondos en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A.

(a) Servicio de Deuda. Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado en relación a los Bonos Serie A, el Fiduciario deberá, a más tardar cuatro (4) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago de la Serie A, transferir de la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A, a la Cuenta del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las sumas correspondientes al Servicio de Deuda de la Serie A que deban ser pagadas en la próxima Fecha de Pago, según el Agente de Pago, Registro y Transferencia le notifique a través de la Instrucción de Pago. En caso que el saldo disponible en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A sea insuficiente para realizar el pago que corresponde realizar en una Fecha de Pago, el Fiduciario procederá conforme lo estipulado en la Cláusula seis punto dos (6.2) del Contrato de Fideicomiso.

(b) Pagos por Ventas de Unidades de la Serie A. El Fiduciario deberá, a más tardar cuatro (4) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago, transferir de la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A, a la Cuenta del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las sumas correspondientes a los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie A, el cual será aplicado para reducir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie A en la próxima Fecha de Pago de la Serie A.

(c) Pagos Extraordinarios de la Serie A. El Fiduciario deberá, a más tardar cuatro (4) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago de la Serie A que ocurre el veintiuno (21) de diciembre de cada año fiscal, transferir de la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A, a la Cuenta del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las sumas correspondientes al Pago Extraordinario de la Serie A, el cual será aplicado para reducir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie A en la Fecha de Pago de la Serie A que ocurre el veintiuno (21) de diciembre de cada año fiscal.

(IV) **Cuenta de Concentración de la Serie B**. (a) Apertura y Propósito de la Cuenta: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Serie B, y mantendrá abierta en todo momento hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie B, una cuenta bancaria fiduciaria (la "**Cuenta de Concentración de la Serie B**"), con Banistmo, en la cual se recibirán todos los Derechos Cedidos que fueron cedidos o sean cedidos al Fiduciario para garantizar las Obligaciones Garantizadas de la Serie B, de acuerdo a lo previsto en el Fideicomiso, incluyendo los fondos derivados de la emisión de los Bonos Serie B, para ser distribuidos según se establece en el Contrato de Fideicomiso.

(b) Depósitos en la Cuenta: Se depositarán en la Cuenta de Concentración de la Serie B, (i) los fondos derivados de la emisión de los Bonos Serie B, y (ii) todos los ingresos que generen los Derechos Cedidos que fueron cedidos o sean cedidos al Fiduciario para garantizar las Obligaciones Garantizadas de la Serie B, salvo aquellos específicamente identificados que deberán ser depositados en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B o la Cuenta de Reserva de la Serie B.

Uso de Fondos en la Cuenta de Concentración de la Serie B.

(a) Uso de Flujos de la Emisión: Los flujos recibidos de la emisión de los Bonos Serie B, serán utilizados – con preferencia sobre cualquier otro uso – según el uso de fondos establecido en el Prospecto Informativo y en el Suplemento de los Bonos Serie B.

(b) Uso de Fondos Depositados en la Cuenta de Concentración de la Serie B (distintos de los mencionados en el literal anterior). Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado sobre los Bonos Serie B, el Fiduciario utilizará, en cada Fecha de Distribución, los fondos depositados y disponibles en la Cuenta de Concentración de la Serie B en el orden y con la prioridad que se establece a continuación, conforme a la Instrucción de Pagos recibidas, según apliquen:

(i) Primero, para pagar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, todas las comisiones, honorarios, gastos e indemnizaciones que el Fideicomitente Emisor deba pagar en cualquier concepto al Fiduciario, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, al agente residente del Fideicomiso y a sus respectivos asesores, así como cualquier Impuesto u otro gasto relacionado con la emisión de Bonos Serie B, de conformidad con los términos de los Documentos de los Bonos Serie B y cualquier Impuesto relacionado con los Bienes Fiduciarios de la Serie B;

(ii) Segundo, para depositar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B el monto de Servicio de Deuda de la Serie B que deba ser transferido ese mes a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B, conforme a lo indicado en la Instrucción de Pago emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia;

(iii) Tercero, para depositar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcance, en la Cuenta de Reserva de la Serie B, los fondos que deban ser transferidos (si fuese necesario) conforme a lo indicado en la Instrucción de Pago emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a fin de mantener el Balance Requerido de la Serie B; y

(iv) Cuarto, sujeto a que se hayan cumplido los acápites (i), (ii) y (iii) anteriores, y en el caso que exista un déficit en la Cuenta de Concentración de la Serie A, el Fiduciario deberá acreditar el excedente de la Cuenta de Concentración de la Serie B a la Cuenta de Concentración de la Serie A. De no existir tal déficit en la Cuenta de Concentración de la Serie A, el Fiduciario deberá acreditar el excedente de la Cuenta de Concentración de la Serie B a la Cuenta del Fideicomitente Emisor.

(V) **<u>Cuenta de Reserva de la Serie B</u>**: (a) Apertura y Propósito de la Cuenta. El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Serie B, y mantendrá abierta en todo momento hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie B, una cuenta bancaria (la "**Cuenta de Reserva de la Serie B**"), con Banistmo, en la cual se depositarán (i) las sumas necesarias para mantener el Balance Requerido de la Serie B, para ser utilizada como se establece en el Contrato de Fideicomiso, y (ii) las sumas necesarias para cumplir con la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda y/o la Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda, de la Serie B.

(b) Depósitos en la Cuenta. El Fiduciario transferirá de la Cuenta de Concentración de la Serie B, los fondos suficientes para que la Cuenta de Reserva de la Serie B cumpla con el Balance Requerido correspondiente. La Cuenta de Reserva de la Serie B deberá contar, en todo momento, con fondos suficientes para cubrir el Balance Requerido correspondiente. El Balance Requerido de la Serie B será notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Fiduciario en cada Instrucción de Pago. El Agente de Pago, Registro y Transferencia calculará el Balance Requerido de la Serie B de conformidad con lo dispuesto en los Documentos de los Bonos Serie B. El Balance Requerido de la Serie B será inicialmente fondeado de los flujos de la primera emisión de Bonos Serie B. Adicionalmente, en caso que se incumpla con la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda de la Serie B y/o la Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda de la Serie B, el Fideicomitente Emisor deberá, dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes (contados a partir de la fecha en que el Fiduciario le notifique, por escrito, de tal incumplimiento), depositar en o transferir a la Cuenta de Reserva de la Serie B fondos suficientes para volver a cumplir, según corresponda, con la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda y/o la Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda de la Serie B.

Uso de Fondos en la Cuenta de Reserva de la Serie B. Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado en relación a los Bonos Serie B, el Fiduciario utilizará los fondos en la Cuenta de Reserva de la Serie B, para cubrir cualquier déficit que surja en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B para el pago de Servicio de Deuda de la Serie B. En caso que, luego de utilizar los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de la Serie B, todavía hagan falta fondos para hacer frente al Servicio de Deuda de la Serie B, el Fiduciario podrá disponer de los fondos depositados en la Cuenta de Concentración de la Serie B, sin importar que no sea en una Fecha de Distribución y sin seguir el orden de prelación de pagos establecido en la Cláusula seis punto cuatro (6.4) (b) del Contrato de Fideicomiso. Si aun así no hay fondos suficientes, el Fiduciario requerirá al Fideicomitente Emisor que realice un aporte a más tardar dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes para cubrir tal déficit o que los transfiera de cualquier excedente que se tenga en la Cuenta de Reserva de la Serie A. En caso de que los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de la Serie B excedan el Balance Requerido de la Serie B, el Fiduciario deberá transferir dicho excedente a la Cuenta de Concentración de la Serie B, sin importar que no caiga en una Fecha de Distribución y sin seguir el orden de pagos establecido en la Cláusula seis punto cuatro (6.4)(b) del Contrato de Fideicomiso.

(VI) Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B.

(a) Apertura y Propósito de la Cuenta: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Serie B, y mantendrá abierta en todo momento hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie B, una cuenta bancaria fiduciaria (la "**Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B**"), con Banistmo, en la cual se depositarán (i) las sumas necesarias para hacer frente a los pagos de Servicio de Deuda de la Serie B, y (ii) los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie B.

(b) Depósitos en la Cuenta:

(i) Servicio de Deuda. En cada Fecha de Distribución, el Fiduciario traspasará de la Cuenta de Concentración de la Serie B, a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B, los fondos que correspondan de manera prorrateada a dicho mes, para cubrir las sumas que correspondan en la próxima Fecha de Pago de la Serie B. Para ello, a más tardar dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Emisión Respectiva y, con posterioridad a la fecha en que se emitan Bonos de la Serie B, dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago, el Agente de Pago, Registro y Transferencia enviará al Fiduciario una Instrucción de Pago.

Si en una Fecha de Distribución no hay fondos suficientes en la Cuenta de Concentración de la Serie B para que el Fiduciario pueda transferir a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B las sumas que el Agente de Pago, Registro y Transferencia le haya indicado en la Instrucción de Pago que deban transferirse en ese mes para cumplir los pagos de Servicio de Deuda de la Serie B, el Fiduciario transferirá dicha diferencia desde la Cuenta de Concentración de la Serie B a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B de los fondos que estén disponibles y cualquier faltante deberá ser transferido en la Fecha de Distribución inmediatamente siguiente, haciendo el ajuste correspondiente, y así sucesivamente.

En caso de que al Día Hábil previo a la próxima Fecha de Pago de la Serie B no haya fondos suficientes en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B para cubrir los saldos adeudados en la siguiente Fecha de Pago para cumplir los pagos de Servicio de Deuda de la Serie B, el Fiduciario deberá utilizar los fondos disponibles en la Cuenta de Reserva de la Serie B, conforme a lo establecido en la Sección cinco punto trece (5.13) del Contrato de Fideicomiso.

(ii) Pagos por Ventas de Unidades de la Serie B. Los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie B se depositarán en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B y el Fideicomitente Emisor y los Fideicomitentes Garantes se obligan a depositar, o causar que se depositen, los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie B en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B.

Uso de Fondos en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B.

(a) Servicio de Deuda. Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado en relación a los Bonos Serie B, el Fiduciario deberá, a más tardar cuatro (4) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago de la Serie B, transferir de la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B, a la Cuenta del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las sumas correspondientes al Servicio de Deuda de la Serie B que deban ser pagadas en la próxima Fecha de Pago, según el Agente de Pago, Registro y Transferencia le notifique a través de la Instrucción de Pago. En caso que el saldo disponible en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B sea insuficiente para realizar el pago que corresponde realizar en una Fecha de Pago, el Fiduciario procederá conforme lo estipulado en la Cláusula seis punto cinco (6.5) del Contrato de Fideicomiso.

(b) Pagos por Ventas de Unidades de la Serie B. El Fiduciario deberá, a más tardar cuatro (4) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago, transferir de la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B, a la Cuenta del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las sumas correspondientes a los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie B, el cual será aplicado para reducir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie B en la próxima Fecha de Pago de la Serie B.

(VII) Cuenta de Concentración de la Serie C. (a) Apertura y Propósito de la Cuenta: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Serie C, y mantendrá abierta en todo momento hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie C, una cuenta bancaria fiduciaria (la "**Cuenta de Concentración de la Serie C**"), con Banistmo, en la cual se recibirán todos los Derechos Cedidos que fueron cedidos o sean cedidos al Fiduciario para garantizar las Obligaciones Garantizadas de la Serie C, de acuerdo a lo previsto en el Fideicomiso, incluyendo los fondos derivados de la emisión de los Bonos Serie C, para ser distribuidos según se establece en el Contrato de Fideicomiso.

(b) Depósitos en la Cuenta: Se depositarán en la Cuenta de Concentración de la Serie C, (i) los fondos derivados de la emisión de los Bonos Serie C, y (ii) todos los ingresos que generen los Derechos Cedidos que fueron cedidos o sean cedidos al Fiduciario para garantizar las Obligaciones Garantizadas de la Serie C, salvo aquellos específicamente identificados que deberán ser depositados en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C o la Cuenta de Reserva de la Serie C.

Uso de Fondos en la Cuenta de Concentración de la Serie C.

(a) Uso de Flujos de la Emisión: Los flujos recibidos de la emisión de los Bonos Serie C, serán utilizados – con preferencia sobre cualquier otro uso – según el uso de fondos establecido en el Prospecto Informativo y en el Suplemento de los Bonos Serie C.

(b) Uso de Fondos Depositados en la Cuenta de Concentración de la Serie C (distintos de los mencionados en el literal anterior). Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado sobre los Bonos Serie C, el Fiduciario utilizará, en cada Fecha de Distribución, los fondos depositados y disponibles en la Cuenta de Concentración de la Serie C en el orden y con la prioridad que se establece a continuación, conforme a la Instrucción de Pagos recibidas, según apliquen:

(i) Primero, para pagar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, todas las comisiones, honorarios, gastos e indemnizaciones que el Fideicomitente Emisor deba pagar en cualquier concepto al Fiduciario, al Agente de Pago, Registro y Transferencia así como cualquier Impuesto u otro gasto relacionado con la emisión de Bonos Serie C, de conformidad con los términos de los Documentos de los Bonos Serie C y cualquier Impuesto relacionado con los Bienes Fiduciarios de la Serie C;

(ii) Segundo, para depositar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C el monto de Servicio de Deuda de la Serie C que deba ser transferido ese mes a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C, conforme a lo indicado en la Instrucción de Pago emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia;

(iii) Tercero, para depositar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcance, en la Cuenta de Reserva de la Serie C, los fondos que deban ser transferidos (si fuese necesario) conforme a lo indicado en la Instrucción de Pago emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a fin de mantener el Balance Requerido de la Serie C.

(iv) Cuarto, para depositar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcance, en la Cuenta del Fideicomitente Emisor las sumas requeridas por el Fideicomitente conforme lo previsto en la Cláusula 6.7(c) del Contrato de Fideicomiso, necesarias para cubrir los Gastos de Operación y Mantenimiento de los Proyectos relacionados con las Series C para los próximos noventa (90) días.

(v) Quinto, siempre que, luego de realizar todos los pagos mencionados en los párrafos anteriores, (i) el Fideicomitente Emisor haya entregado al Agente de Pago y al Fiduciario, dentro los primeros cinco (5) días calendario del mes de diciembre de cada año, una certificación declarando sus ingresos y sus egresos para los últimos doce (12) meses y reflejando un exceso de Cien Mil Dólares (US$100,000.00) o más, y (ii) en efecto, exista, dentro los primeros cinco (5) días calendario del mes de diciembre de cada año, un Exceso de Flujo en la Cuenta de Concentración de la Serie C de Cien Mil Dólares (US$100,000.00) o más, para realizar, en la Fecha de Pago que ocurre durante dicho mes de diciembre, redenciones anticipadas de los Bonos de la Serie C. En caso que exista tal Exceso de Flujo en la Cuenta de Concentración de la Serie C de Cien Mil Dólares (US$100,000.00) o más, la totalidad de dicho Exceso de Flujo en la Cuenta de Concentración de la Serie C se utilizará para realizar las redenciones anticipadas de las que habla este párrafo. En caso que el Exceso de Flujo en la Cuenta de

Concentración de la Serie C sea de menos de Cien Mil Dólares (US$100,000.00), el mismo se mantendrá en la Cuenta de Concentración de la Serie C, para ser utilizado conforme a lo disponen los párrafos anteriores.

(VIII) **Cuenta de Reserva de la Serie C**: (a) Apertura y Propósito de la Cuenta. El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Serie C, y mantendrá abierta en todo momento hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie C, una cuenta bancaria (la "**Cuenta de Reserva de la Serie C**"), con Banistmo, en la cual se depositarán (i) las sumas necesarias para mantener el Balance Requerido de la Serie C, para ser utilizada como se establece en el Contrato de Fideicomiso, y (ii) las sumas necesarias para cumplir con la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda y/o la Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda, de la Serie C.

(b) Depósitos en la Cuenta. El Fiduciario transferirá de la Cuenta de Concentración de la Serie C, los fondos suficientes para que la Cuenta de Reserva de la Serie C cumpla con el Balance Requerido correspondiente. La Cuenta de Reserva de la Serie C deberá contar, en todo momento, con fondos suficientes para cubrir el Balance Requerido correspondiente. El Balance Requerido de la Serie C será notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Fiduciario en cada Instrucción de Pago. El Agente de Pago, Registro y Transferencia calculará el Balance Requerido de la Serie C de conformidad con lo dispuesto en los Documentos de los Bonos Serie C. El Balance Requerido de la Serie C será inicialmente fondeado de los flujos de la primera emisión de Bonos Serie C. Adicionalmente, en caso que se incumpla con la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda de la Serie C y/o la Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda de la Serie C, el Fideicomitente Emisor deberá, dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes (contados a partir de la fecha en que el Fiduciario le notifique, por escrito, de tal incumplimiento), depositar en o transferir a la Cuenta de Reserva de la Serie C fondos suficientes para volver a cumplir, según corresponda, con la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda y/o la Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda de la Serie C.

Uso de Fondos en las Cuentas de Reserva de la Serie C. Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado en relación a los Bonos Serie C, el Fiduciario utilizará los fondos en la Cuenta de Reserva de la Serie C, para cubrir cualquier déficit que surja en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C para el pago de Servicio de Deuda de la Serie C. En caso que, luego de utilizar los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de la Serie C, todavía hagan falta fondos para hacer frente al Servicio de Deuda de la Serie C, el Fiduciario podrá disponer de los fondos depositados en la Cuenta de Concentración de la Serie C, sin importar que no sea en una Fecha de Distribución y sin seguir el orden de prelación de pagos establecido en la Cláusula seis punto siete (6.7) (b) del Contrato de Fideicomiso. Si aun así no hay fondos suficientes, el Fiduciario requerirá al Fideicomitente Emisor que realice un aporte a más tardar dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes antes de las once de la mañana (11:00 a.m.) para cubrir tal déficit. En caso de que los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de la Serie C excedan el Balance Requerido de la Serie C, el Fiduciario deberá transferir dicho excedente a la Cuenta de Concentración de la Serie C, sin importar que no caiga en una Fecha de Distribución y sin seguir el orden de pagos establecido en la Cláusula seis punto siete (6.7)(b) del Contrato de Fideicomiso.

(IX) Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C. (a) Apertura y Propósito de la Cuenta: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Serie C, y mantendrá abierta en todo momento hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie C, una cuenta bancaria fiduciaria (la "**Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C**"), con Banistmo, en la cual se depositarán (i) las sumas necesarias para hacer frente a los pagos de Servicio de Deuda de la Serie C, (ii) los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie C, y (iii) los Pagos Extraordinarios de la Serie C (según dicho término se define más adelante).

(b) Depósitos en la Cuenta:

(i) Servicio de Deuda. En cada Fecha de Distribución, el Fiduciario traspasará de la Cuenta de Concentración de la Serie C, a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C, los fondos que correspondan de manera prorrateada a dicho mes, para cubrir las sumas que correspondan en la próxima Fecha de Pago de la Serie C. Para ello, a más tardar dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Emisión Respectiva y, con posterioridad a la fecha en que se emitan Bonos de la Serie C, dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago, el Agente de Pago, Registro y Transferencia enviará al Fiduciario una Instrucción de Pago.

Si en una Fecha de Distribución no hay fondos suficientes en la Cuenta de Concentración de la Serie C para que el Fiduciario pueda transferir a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C las sumas que el Agente de Pago, Registro y Transferencia le haya indicado en la Instrucción de Pago que deban transferirse en ese mes para cumplir los pagos de Servicio de Deuda de la Serie C, el Fiduciario transferirá dicha diferencia desde la Cuenta de Concentración de la Serie C a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C de los fondos que estén disponibles y cualquier faltante deberá ser transferido en la Fecha de Distribución inmediatamente siguiente, haciendo el ajuste correspondiente, y así sucesivamente.

En caso de que al Día Hábil previo a la próxima Fecha de Pago de la Serie C no haya fondos suficientes en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C para cubrir los saldos adeudados en la siguiente Fecha de Pago para cumplir los pagos de Servicio de Deuda de la Serie C, el Fiduciario deberá utilizar los fondos disponibles en la Cuenta de Reserva de la Serie C, conforme a lo establecido en la Sección cinco punto dieciséis (5.16) del Contrato de Fideicomiso.

(ii) Pagos por Ventas de Unidades de la Serie C. Los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie C se depositarán en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C y el Fideicomitente Emisor y los Fideicomitentes Garantes se obligan a depositar, o causar que se depositen, los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie C en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C.

(iii) Pagos Extraordinarios de la Serie C. (a) Empezando en la primera Fecha de Pago que ocurra después de haber transcurrido treinta y seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva según quede estipulada en el Suplemento de los Bonos Serie C (la "Primera Fecha de Pago Extraordinario de la Serie C" y, cada aniversario de dicha fecha, una "Fecha de Pago Extraordinario de la Serie C"), el Fideicomitente Emisor se obliga a realizar los siguientes pagos extraordinarios a capital de la Serie C (cada uno, un "Pago Extraordinario de la Serie C"): (i) un pago extraordinario de Cien Mil Dólares (US$100,000.00) pagadero en la primera Fecha de Pago Extraordinario de la Serie C, (ii) un pago extraordinario de Cien Mil Dólares (US$100,000.00) pagadero en la segunda Fecha de Pago Extraordinario de la Serie C, (iii) un pago extraordinario de Cien Mil Dólares (US$100,000.00) pagadero en la tercera Fecha de Pago Extraordinario de la Serie C, (iv) un pago extraordinario de Ciento Cincuenta Mil Dólares (US$150,000.00) pagadero en la cuarta Fecha de Pago Extraordinario de la Serie C, (v) un pago extraordinario de Doscientos Cincuenta Mil Dólares (US$250,000.00) pagadero en la quinta Fecha de Pago Extraordinario de la Serie C, (vi) un pago extraordinario de Doscientos Cincuenta Mil Dólares (US$250,000.00) pagadero en la sexta Fecha de Pago Extraordinario de la Serie C, y (vii) un pago extraordinario de Doscientos Cincuenta Mil Dólares (US$250,000.00) pagadero en la séptima Fecha de Pago Extraordinario de la Serie C.

(c) Los Pagos Extraordinarios de la Serie C serán aplicados para reducir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie C mediante la redención de Bonos de dicha Serie en proporción al Pago Extraordinario de la Serie C de que se trate.

(d) El Fideicomitente Emisor deberá depositar fondos equivalentes a cada Pago Extraordinario de la Serie C en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C al menos diez (10) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago Extraordinario de la Serie C.

Uso de Fondos en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C.

(a) Servicio de Deuda. Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado en relación a los Bonos Serie C, el Fiduciario deberá, a más tardar cuatro (4) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago de la Serie C, transferir de la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C, a la Cuenta del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las sumas correspondientes al Servicio de Deuda de la Serie C que deban ser pagadas en la próxima Fecha de Pago, según el Agente de Pago, Registro y Transferencia le notifique a través de la Instrucción de Pago. En caso que el saldo disponible en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C sea insuficiente para realizar el pago que corresponde realizar en una Fecha de Pago, el Fiduciario procederá conforme lo estipulado en la Cláusula seis punto ocho (6.8) del Contrato de Fideicomiso.

(b) Pagos por Ventas de Unidades de la Serie C. El Fiduciario deberá, a más tardar cuatro (4) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago, transferir de la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C, a la Cuenta del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las sumas correspondientes a los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie C, el cual será aplicado para reducir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie C en la próxima Fecha de Pago de la Serie C.

(c) Pagos Extraordinarios de la Serie C. El Fiduciario deberá, a más tardar cuatro (4) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago Extraordinario de la Serie C, transferir de la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C, a la Cuenta del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las sumas correspondientes al Pagos Extraordinarios de la Serie C, el cual será aplicado para reducir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie C en la próxima Fecha de Pago Extraordinario de la Serie C.

(X) Cuenta de Concentración de la Serie D. (a) Apertura y Propósito de la Cuenta: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Serie D, y mantendrá abierta en todo momento hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie D, una cuenta bancaria fiduciaria (la "**Cuenta de Concentración de la Serie D**"), con Banistmo, en la cual se recibirán todos los Derechos Cedidos que fueron cedidos o sean cedidos al Fiduciario para garantizar las Obligaciones Garantizadas de la Serie D, de acuerdo a lo previsto en el Fideicomiso, incluyendo los fondos derivados de la emisión de los Bonos Serie D, para ser distribuidos según se establece en el Contrato de Fideicomiso.

(b) Depósitos en la Cuenta: Se depositarán en la Cuenta de Concentración de la Serie D, los fondos derivados de la emisión de los Bonos Serie D y todos los ingresos que generen los Derechos Cedidos que fueron cedidos o sean cedidos al Fiduciario para garantizar las Obligaciones Garantizadas de la Serie D, salvo aquellos específicamente identificados que deberán ser depositados en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D o la Cuenta de Reserva de la Serie D.

Uso de Fondos en la Cuenta de Concentración de la Serie D.

(a) Uso de Flujos de la Emisión: Los flujos recibidos de la emisión de los Bonos Serie D, serán utilizados – con preferencia sobre cualquier otro uso – según el uso de fondos establecido en el Prospecto Informativo y en el Suplemento de los Bonos Serie D.

(b) Uso de Fondos Depositados en la Cuenta de Concentración de la Serie D (distintos de los mencionados en el literal anterior). Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado sobre los Bonos Serie D, el Fiduciario utilizará, en cada Fecha de Distribución, los fondos depositados y disponibles en la Cuenta de Concentración de la Serie D en el orden y con la prioridad que se establece a continuación, conforme a la Instrucción de Pagos recibidas, según apliquen:

(i) Primero, para pagar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, todas las comisiones, honorarios, gastos e indemnizaciones que el Fideicomitente Emisor deba pagar en cualquier concepto al Fiduciario, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, así como cualquier Impuesto u otro gasto relacionado con la emisión de Bonos Serie D, de conformidad con los términos de los Documentos de los Bonos Serie D y cualquier Impuesto relacionado con los Bienes Fiduciarios de la Serie D;

(ii) Segundo, para depositar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcancen, en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D el monto de Servicio de Deuda de la Serie D que deba ser transferido ese mes a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D, conforme a lo indicado en la Instrucción de Pago emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia; y

(iii) Tercero, para depositar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcance, en la Cuenta de Reserva de la Serie D, los fondos que deban ser transferidos (si fuese necesario) conforme a lo indicado en la Instrucción de Pago emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a fin de mantener el Balance Requerido de la Serie D.

(iv) Cuarto, para depositar, siempre que haya fondos suficientes en la cuenta y hasta donde alcance, en la Cuenta del Fideicomitente Emisor las sumas requeridas por el Fideicomitente Emisor o cualquiera de los Fideicomitentes Garantes (por conducto del Fideicomitente Emisor) conforme lo previsto en la Cláusula 6.10(c) que sean necesarias para cubrir los Gastos de Operación y Mantenimiento de los Proyectos relacionados con la Serie D para los próximos noventa (90) días.

(v) Quinto, y siempre que, luego de realizar todos los pagos mencionados en los párrafos anteriores, (i) el Fideicomitente Emisor haya entregado al Agente de Pago y al Fiduciario, dentro los primeros cinco (5) días calendario del mes de diciembre de cada año, una certificación declarando sus ingresos y sus egresos para los últimos doce (12) meses y reflejando un exceso de Cien Mil Dólares (US$100,000.00) o más, y (ii) en efecto, exista, dentro los primeros cinco (5) días calendario del mes de diciembre de cada año, un Exceso de Flujo en la Cuenta de Concentración de la Serie D de Cien Mil Dólares (US$100,000.00) o más, para realizar, en la Fecha de Pago que ocurre durante dicho mes de diciembre, redenciones anticipadas de los Bonos de la Serie D. En caso que exista tal Exceso de Flujo en la Cuenta de Concentración de la Serie D de Cien Mil Dólares (US$100,000.00) o más, la totalidad de dicho Exceso de Flujo en la Cuenta de Concentración de la Serie D se utilizará para realizar las redenciones anticipadas de las que habla este párrafo. En caso que el Exceso de Flujo en la Cuenta de Concentración de la Serie D sea de menos de Cien Mil Dólares (US$100,000.00), el mismo se mantendrá en la Cuenta de Concentración de la Serie D, para ser utilizado conforme a lo disponen los párrafos anteriores.

(XI) **<u>Cuenta de Reserva de la Serie D</u>**: (a) Apertura y Propósito de la Cuenta. El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Serie D, y mantendrá abierta en todo momento hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie D, una cuenta bancaria (la "**Cuenta de Reserva de la Serie D**"), con Banistmo, en la cual se depositarán (i) las sumas necesarias para mantener el Balance Requerido de la Serie D, para ser utilizada como se establece en el Contrato de Fideicomiso, y (ii) las sumas necesarias para cumplir con la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda y/o la Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda, de la Serie D.

(b) Depósitos en la Cuenta. El Fiduciario transferirá de la Cuenta de Concentración de la Serie D, los fondos suficientes para que la Cuenta de Reserva de la Serie D cumpla con el Balance Requerido correspondiente. La Cuenta de Reserva de la Serie D deberá contar, en todo momento, con fondos suficientes para cubrir el Balance Requerido correspondiente. El Balance Requerido de la Serie D será notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Fiduciario en cada Instrucción de Pago. El Agente de Pago, Registro y Transferencia calculará el Balance Requerido de la Serie D de conformidad con lo dispuesto en los Documentos de los Bonos Serie D. El Balance Requerido de la Serie D será inicialmente fondeado de los flujos de la primera emisión de Bonos Serie

D. Adicionalmente, en caso que se incumpla con la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda de la Serie D y/o la Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda de la Serie D, el Fideicomitente Emisor deberá, dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes (contados a partir de la fecha en que el Fiduciario le notifique, por escrito, de tal incumplimiento), depositar en o transferir a la Cuenta de Reserva de la Serie D fondos suficientes para volver a cumplir, según corresponda, con la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda y/o la Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda de la Serie D.

Uso de Fondos en las Cuentas de Reserva de la Serie D. Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado en relación a los Bonos Serie D, el Fiduciario utilizará los fondos en la Cuenta de Reserva de la Serie D, para cubrir cualquier déficit que surja en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D para el pago de Servicio de Deuda de la Serie D. En caso que, luego de utilizar los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de la Serie D, todavía hagan falta fondos para hacer frente al Servicio de Deuda de la Serie D, el Fiduciario podrá disponer de los fondos depositados en la Cuenta de Concentración de la Serie D, sin importar que no sea en una Fecha de Distribución y sin seguir el orden de prelación de pagos establecido en la Cláusula seis punto diez (6.10) (b) del Contrato de Fideicomiso. Si aun así no hay fondos suficientes, el Fiduciario requerirá al Fideicomitente Emisor que realice un aporte a más tardar dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes antes de las once de la mañana (11:00 a.m.) para cubrir tal déficit. En caso de que los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de la Serie D excedan el Balance Requerido de la Serie D, el Fiduciario deberá transferir dicho excedente a la Cuenta de Concentración de la Serie D, sin importar que no caiga en una Fecha de Distribución y sin seguir el orden de pagos establecido en la Cláusula seis punto diez (6.10)(b) del Contrato de Fideicomiso.

(XII) Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D. (a) Apertura y Propósito de la Cuenta: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Serie D, y mantendrá abierta en todo momento hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie D, una cuenta bancaria fiduciaria (la "**Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D**"), con Banistmo, en la cual se depositarán (i) las sumas necesarias para hacer frente a los pagos de Servicio de Deuda de la Serie D, y (ii) los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie D.

(b) Depósitos en la Cuenta:

(i) Servicio de Deuda. En cada Fecha de Distribución, el Fiduciario traspasará de la Cuenta de Concentración de la Serie D, a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D, los fondos que correspondan de manera prorrateada a dicho mes, para cubrir las sumas que correspondan en la próxima Fecha de Pago de la Serie D. Para ello, a más tardar dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Emisión Respectiva y, con posterioridad a la fecha en que se emitan Bonos de la Serie D, dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago, el Agente de Pago, Registro y Transferencia enviará al Fiduciario una Instrucción de Pago.

Si en una Fecha de Distribución no hay fondos suficientes en la Cuenta de Concentración de la Serie D para que el Fiduciario pueda transferir a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D las sumas que el Agente de Pago, Registro y Transferencia le haya indicado en la Instrucción de Pago que deban transferirse en ese mes, el Fiduciario transferirá dicha diferencia desde la Cuenta de Concentración de la Serie D a la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D de los fondos que estén disponibles y cualquier faltante deberá ser transferido en la Fecha de Distribución inmediatamente siguiente, haciendo el ajuste correspondiente, y así sucesivamente.

En caso de que al Día Hábil previo a la próxima Fecha de Pago de la Serie D no haya fondos suficientes en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D para cubrir los saldos adeudados en la siguiente Fecha de Pago, el Fiduciario deberá utilizar los fondos disponibles en la Cuenta de Reserva de la Serie D, conforme a lo establecido en la Sección cinco punto diecinueve (5.19) del Contrato de Fideicomiso.

(ii) Pagos por Ventas de Unidades de la Serie D. Los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie D se depositarán en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D y el Fideicomitente Emisor y los Fideicomitentes Garantes se obligan a depositar, o causar que se depositen, los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie D en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D.

Uso de Fondos en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D.

(a) Servicio de Deuda. Mientras el Fiduciario no reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado en relación a los Bonos Serie D, el Fiduciario deberá, a más tardar cuatro (4) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago de la Serie D, transferir de la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D, a la Cuenta del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las sumas correspondientes al Servicio de Deuda de la Serie D que deban ser pagadas en la próxima Fecha de Pago, según el Agente de Pago, Registro y Transferencia le notifique a través de la Instrucción de Pago. En caso que el saldo disponible en la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D sea insuficiente para realizar el pago que corresponde realizar en una Fecha de Pago, el Fiduciario procederá conforme lo estipulado en la Cláusula seis punto once (6.11) del Contrato de Fideicomiso.

(b) Pagos por Ventas de Unidades de la Serie D. El Fiduciario deberá, a más tardar cuatro (4) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago, transferir de la Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D, a la Cuenta del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las sumas correspondientes a los Pagos por Ventas de Unidades de la Serie D, el cual será aplicado para reducir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie D en la próxima Fecha de Pago de la Serie D.

(b) Ejecución por Vencimiento Anticipado

Evento de Incumplimiento. Si ocurriese un Evento de Incumplimiento en relación con una Serie Garantizada respectiva, el Agente de Pago enviará al Fideicomitente Emisor con copia al Fiduciario, una notificación escrita comunicando que ha ocurrido un Evento de Incumplimiento bajo dicha Serie conforme al procedimiento establecido en los Documentos de los Bonos 2022. En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen en relación con una Serie Garantizada respectiva, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá, cuando así se lo soliciten una Mayoría de Tenedores de la Serie Garantizada respectiva, (A) expedir una declaración de vencimiento anticipado sobre la Serie Garantizada respectiva (una, "**Declaración de Vencimiento Anticipado**"), la cual será comunicada al Fideicomitente Emisor, al Fiduciario y a los Tenedores de la Serie Garantizada respectiva identificando el Evento de Incumplimiento que ha dado lugar a la Declaración de Vencimiento Anticipado de la Serie Garantizada; (B) solicitar al Fiduciario que exija al Fideicomitente Emisor que aporte al Fideicomiso el monto indicado en la Declaración de Vencimiento Anticipado que sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto a Capital adeudado bajo los Bonos de la Serie Garantizada respectiva emitidos y en circulación objeto de la Declaración de Vencimiento Anticipado en cuyo caso el Fideicomitente Emisor contará con quince (15) días calendario para realizar tal aporte, y los intereses devengados y adeudados bajo los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Fideicomitente y (C) de no recibir el Fiduciario el aporte indicado en el literal (B) anterior en el plazo indicado para tal efecto, instruir al Fiduciario que dé inicio a la ejecución y liquidación de los Bienes Fiduciarios de la Serie Garantizada respectiva a fin de aplicar el producto a las Obligaciones Garantizadas de la Serie Garantizada respectiva.

Queda entendido que el hecho que se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado respecto a una Serie Garantizada no implicará una Declaración de Vencimiento Anticipado de las otras Series Garantizadas, excepto que (i) si la Declaración de Vencimiento Anticipado es emitida con relación a los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B se declararán de vencimiento anticipado automáticamente, o (ii) si la Declaración de Vencimiento Anticipado es emitida con relación a los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie A se declararán de vencimiento anticipado automáticamente.

El Fiduciario actuará en base a las instrucciones que reciba de parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia, quien a su vez actuará conforme a instrucciones que reciba de una Mayoría de Tenedores de la Serie Garantizada respectiva. Una vez el Agente de Pago, Registro y Transferencia emita la Declaración de Vencimiento Anticipado, las obligaciones bajo los Bonos 2022 de la Serie Garantizada respectiva se considerarán de plazo vencido para todos los efectos del Contrato de Fideicomiso.

Por este medio las partes convienen en que, en todo tiempo, tanto en juicio como fuera de él, se considerará como saldo correcto y verdadero de las Obligaciones Garantizadas de una Serie Garantizada respectiva, el que conste en el registro del Agente de Pago, Registro y Transferencia, conforme lo dispuesto en los Bonos 2022 de la Serie Garantizada respectiva, según certificación que otorgará el Agente de Pago, Registro y Transferencia, la cual será revisada por un contador público autorizado y será la suma por la cual el Fiduciario puede presentar demanda en el respectivo proceso ejecutivo; correspondiendo al Fideicomitente la presentación de prueba en sentido contrario. En consecuencia, en caso de acción judicial para el cobro de las sumas que se adeuden en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario no estará obligado a probar que el saldo vencido y no pagado es el que se expresa en la demanda con fundamento en dicha certificación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Uso de Fondos en las Cuentas luego de una Declaración de Vencimiento Anticipado. Una vez que el Fiduciario reciba una Declaración de Vencimiento Anticipado en relación con una Serie Garantizada respectiva:

(a) El Fiduciario procederá inmediatamente a traspasar a la Cuenta de Concentración de la Serie Garantizada respectiva los saldos de cada una de las otras Cuentas Fiduciarias de la Serie Garantizada respectiva, para ser utilizados para el repago de las Obligaciones Garantizadas de la Serie Garantizada respectiva.

(b) El Fiduciario no tendrá, en relación con la Serie Garantizada respectiva, obligación alguna de hacer los traspasos contemplados en la Sección seis (6) del Contrato de Fideicomiso.

(c) El Fiduciario usará todos los Bienes Fiduciarios en las Cuentas Fiduciarias de la Serie Garantizada respectiva en la forma prevista en esta Sección, según le instruya el Agente de Pago, Registro y Transferencia (por instrucciones de una Mayoría de Tenedores de la Serie Garantizada respectiva) y, en general, solicitar a dichos Tenedores, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, instrucciones por escrito respecto de las acciones que deba tomar el Fiduciario respecto de los Bienes Fiduciarios correspondientes, incluyendo, sin limitación, sobre la necesidad o no de vender todo a parte de los Bienes Fiduciarios correspondientes o ejecutar todo o parte de las garantías constituidas en los Documentos de Garantía.

Ejecución de los Bienes Inmuebles luego de una Declaración de Vencimiento Anticipado. Una vez que el Fiduciario reciba la Declaración de Vencimiento Anticipado en relación con una Serie Garantizada respectiva, quedarán sin efecto los poderes otorgados por virtud del Contrato de Fideicomiso por el Fiduciario a favor del Fideicomitente Emisor y los Fideicomitentes Garantes con respecto a los Bienes Inmuebles, los Derechos Cedidos y los Contratos Cedidos que formen parte de los Bienes Fiduciarios de la Serie Garantizada respectiva.

Recibida una Declaración de Vencimiento Anticipado en relación con una Serie Garantizada respectiva e instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia (quien actuará conforme a las instrucciones de una Mayoría de Tenedores de la Serie Garantizada respectiva) de ejecutar los Bienes Inmuebles de la Serie Garantizada respectiva, el Fiduciario procederá a vender, ceder, traspasar y de cualquiera otra forma disponer de los Bienes Inmuebles, los Derechos Cedidos y los Contratos Cedidos de la Serie Garantizada respectiva, de forma conjunta, mediante subasta pública o venta privada (de acuerdo a lo dispuesto más adelante), sin tener que demandar primero pago al Fideicomitente Emisor ni ninguno de los Fideicomitentes Garantes o dar notificación o aviso alguno a éste, por efectivo o bienes, al contado o al crédito, siguiendo instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actuando en base a instrucciones de una Mayoría de Tenedores de la Serie Garantizada respectiva, siempre y cuando se cumpla con los requisitos y condiciones establecidos más adelante.

El Fiduciario deberá proceder mediante subasta pública, en la medida en que el Agente de Pago, Registro y Transferencia le advierta que algún Beneficiario es una Afiliada del Fiduciario y se procederá en cumplimiento a lo establecido en la Ley Fiduciaria. De lo contrario, la Mayoría de Tenedores de la Serie Garantizada respectiva a través del Agente de Pago podrá instruir que se proceda con la ejecución, bien sea por subasta pública o venta privada (y en este caso el Agente de Pago procederá conforme a la instrucción de la Mayoría de Tenedores de la Serie Garantizada respectiva), de conformidad con lo siguiente:

(i) Que, antes de proceder a la venta de los Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos, el Fiduciario , actuando en base a instrucciones que reciba del Agente de Pago, Registro y Transferencia, quien actuará, a su vez, en base a instrucciones de una Mayoría de Tenedores de la Serie Garantizada respectiva, y el Fideicomitente Emisor, deberán designar cada uno, una empresa avaluadora de inmuebles independiente dentro de los quince (15) Días Hábiles siguientes a la Declaración de Vencimiento Anticipado, entendiéndose que si cumplido dicho plazo el Fideicomitente no hubiere designado su avaluador independiente, se utilizará únicamente una empresa avaluadora, designada por el Fiduciario en base a instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre que no existan Beneficiarios que sean Afiliadas del Fiduciario, de lo contrario el Fiduciario deberá contratar una segunda empresa avaluadora independiente, a fin de contar con avalúos de dos (2) peritos idóneos e independientes. Los avaluadores independientes deberán presentar, cada uno, al Fiduciario, dentro de los veinte (20) Días Hábiles siguientes a la fecha en que el último de ellos hubiere sido designado, un avalúo de los Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos. Sujeto a las reglas especiales establecidas a continuación, el Fiduciario utilizará para la venta de los Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos la media aritmética de los avalúos presentados por ambos evaluadores independientes o, en caso que solamente se haya utilizado una empresa avaluadora (por razón de que ningún Beneficiario es una Afiliada del Fiduciario), el valor de venta rápida determinado por dicha empresa avaluadora (el "**Valor de Avalúo**").

(ii) Habiéndose determinado el Valor de Avalúo, el Fiduciario le informará a todos los Tenedores Registrados de la Serie Garantizada respectiva, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Valor de Avalúo asignado a los Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos de conformidad con el procedimiento antes dicho y comunicándoles que, transcurridos diez (10) Días Hábiles contados a partir de la fecha de dicha notificación, procederá con el proceso de la venta de los Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos al valor que resulte mayor entre (a) el Valor de Avalúo y (b) el saldo de las Obligaciones Garantizadas de la Serie Garantizada respectiva.

(iii) Cumplidos los pasos previstos en los párrafos (i) y (ii) anteriores, el Fiduciario notificará con cinco (5) Días Hábiles de antelación al Fideicomitente Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de la fecha, día, hora y lugar en que se hará la primera venta, pública o privada, de los Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos (la "**Primera Subasta**"). En el caso de tratarse de subasta pública, se deberá anunciar mediante publicación de no menos de dos (2) avisos en dos (2) días distintos y alternos en un diario de circulación nacional, con una anticipación no menor de diez (10) días calendarios a la fecha de la subasta, contados a partir de la última publicación. El precio base al que se ofrecerá en venta inicialmente los Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos (el "**Precio Base**") será el que resulte mayor entre (a) el Valor de Avalúo y (b) el saldo de las Obligaciones Garantizadas de la Serie Garantizada respectiva, y, en consecuencia, serán posturas admisibles que puede aceptar el Fiduciario (las "**Posturas Admisibles**") aquellas que cubran dicho Precio Base. El Precio Base deberá también ser comunicado en el anuncio de la subasta, si se trata de una subasta pública. Si sólo se presenta una Postura Admisible en la Primera Subasta, los Bienes Fiduciarios y los Contratos Cedidos serán adjudicados a la persona que haya hecho dicha postura. Si se presentan dos o más Posturas Admisibles, se procederá con un período de pujas y repujas, y los Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos serán adjudicados, en definitiva, a la persona que realice la oferta más alta.

(iv) En el evento de que no se presenten Posturas Admisibles en la Primera Subasta antes mencionada, la misma se considerará desierta y el Fiduciario procederá diligentemente y sin mayor dilación a convocar una segunda subasta (la "**Segunda Subasta**"), para la cual notificará con cinco (5) Días Hábiles de antelación al Fideicomitente Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de la fecha, día, hora y lugar en que se hará la Segunda

Subasta de los Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos, y se seguirán las mismas pautas arriba mencionadas, excepto únicamente que en esta Segunda Subasta será Postura Admisible la que cubra por lo menos el monto menor entre (a) el Valor de Avalúo y (b) el saldo de las Obligaciones Garantizadas de la Serie Garantizada respectiva. El anuncio de la segunda subasta, si se trata de una subasta pública, deberá hacerse en un plazo no menor de sesenta (60) días calendarios de la fecha de la Primera Subasta.

(v) En el evento de que no se presenten Posturas Admisibles en la Segunda Subasta antes mencionada, la misma se considerará desierta y el Fiduciario procederá a vender los Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos mediante corredor o agente autorizado que el Fiduciario contrate, escogida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia y por el precio que Agente de Pago, Registro y Transferencia determine, a su solo y exclusivo criterio. El Fiduciario decidirá siguiendo instrucciones del Agente de Registro, Pago y Transferencia (actuando en base a una Mayoría de Tenedores de la Serie Respectiva) en esta instancia cuáles ofertas de compra de los Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos aceptar y cuales rechazar y no será responsable por dicha decisión, ni por demoras en la ejecución de los Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos, ni por disminución en el valor de los mismos, ni por la insuficiencia del precio recibido por éstos para satisfacer las Obligaciones Garantizadas de la Serie Garantizada respectiva o porque se haya recibido un precio inferior al que el Fideicomitente Emisor, el Agente de Pago Registro y Transferencia o los Tenedores Registrados de la Serie Garantizada respectiva estimen que es el valor de dichos Bienes Inmuebles y los Contratos Cedidos. El Fideicomitente Emisor y cualquiera de los Tenedores Registrados de la Serie Garantizada respectiva podrán comparecer y presentar postura en cualquier proceso, judicial o extrajudicial, o subasta de venta de los Bienes Fiduciario y los Contratos Cedidos.

(vi) En adición al pago del precio correspondiente, el adjudicatario deberá asumir y correr con todos los honorarios, gastos, impuestos, tasas y derechos causados o que se causen con ocasión de la venta en subasta de los Bienes Fiduciarios y los Contratos Cedidos.

23. Ejercicio de Derechos

En lo que respecta a la ejecución de las garantías y al ejercicio de los derechos y obligaciones del Fiduciario de las Series A, B, C y D, en calidad de Fiduciario de las Series A, B, C y D, para el beneficio de los Tenedores y demás Beneficiarios, según se estipula en todos y cada uno de los Documentos de Garantía, cada uno de los Tenedores acepta por este medio los términos y condiciones de dichos Documentos de Garantía y acuerda que las garantías se ejecutarán hasta que se haya recibido el pago completo y a satisfacción de la totalidad de las Obligaciones Garantizadas, conforme a lo previsto en los Documentos de Garantía y demás Documentos de la Emisión.

24. Prelación de las Ejecuciones

Las partes convinieron que nada de lo dispuesto en la sección seis (6) del Fideicomiso de Garantía obligará al Fiduciario a ejecutar las garantías en algún orden en particular, ni a ejecutar todas las garantías, sino que el Fiduciario ejecutará o venderá los Bienes Fiduciarios conforme a las instrucciones que reciba del Agente de Pago, quien a su vez actuará conforme a instrucciones de una Mayoría de Tenedores de Series Garantizadas.

25. Cumplimiento de Instrucciones

Las partes convinieron igualmente que el Fiduciario podrá atenerse a las certificaciones, notificaciones e instrucciones que le entregue el Agente de Pago, Registro y Transferencia, quien a su vez actuará conforme instrucciones de la Mayoría de Tenedores de una Serie Garantizada respectiva en relación con la Declaración de Vencimiento Anticipado, sin tener que realizar pesquisa o indagación alguna en cuanto a lo que se exprese en las mismas y, para todos los efectos, se tendrá como cierto y verdadero lo allí expresado.

26. Liberación de Gravámenes y Entrega de Sumas Remanentes

(a) Liberación de Bienes Inmuebles: Los Bienes Inmuebles deberán ser liberados del Fideicomiso sin consentimiento de los Tenedores Registrados (las "**Liberaciones Permitidas**"), en la medida que (i) no ocurra y continúe un Evento de Incumplimiento que no fuese subsanado conforme al periodo de cura respectivo de la Serie respectiva garantizada con dicho Bien Inmueble a liberar, (ii) la liberación de dicho Bien Inmueble no cause un Evento de Incumplimiento, y (iii) se hagan los Pagos por Venta de Unidad de la Serie respectiva que esté garantizada con dicho Bien Inmueble a liberar, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, según sea aplicable. El Fiduciario contará con un período de tres (3) Días Hábiles para entregar al Emisor o al Fideicomitente Garante respectivo la minuta de liberación requerida para que realice las Liberaciones Permitidas..

(b) Sustitución de Bienes Inmuebles. Los Fideicomitentes podrán, sin requerir autorización de Tenedor alguno, sustituir Bienes Inmuebles en la medida en que aporte Bienes Inmuebles por un valor que permita que se cumpla y mantenga el porcentaje requerido de Cobertura Inmobiliaria, de conformidad con lo dispuesto en el Prospecto Informativo.

(c) La liberación y/o sustitución de Bienes Inmuebles, de conformidad con los párrafos (a) y (b) anteriores no constituirá ni equivaldrá a una modificación de términos del Contrato de Fideicomiso, sujeto a lo previsto en los párrafos (a) y (b) anteriores.

(d) Una vez se hayan satisfecho, en su totalidad, todas las Obligaciones Garantizadas, el Fiduciario (i) entregará cualquier suma o Bien Fiduciario remanente al Fideicomitente, (ii) liberará y terminará cualquier Gravamen que haya sido constituido a su favor conforme a los Documentos de Garantía, y suscribirán finiquitos u otros documentos liberando de responsabilidad el Fiduciario por sus gestiones como fiduciario del Fideicomiso, conforme a lo establecido en la Sección diecisiete (17) del Contrato de Fideicomiso. El finiquito y terminación de este Contrato de Fideicomiso se suscribirá una vez hayan sido satisfecho en su totalidad todas las Obligaciones Garantizadas y no exista ninguna Serie Garantizada de Bonos 2022 emitida y en circulación.

27. Fianza o Caución Especial

El Fiduciario no está obligado a dar caución o garantía de buen manejo a favor de los Fideicomitentes ni de los Beneficiarios.

28. Medición de Coberturas

La Cobertura de Garantías será medida por el Fiduciario con la frecuencia y en las fechas que el Fideicomitente Emisor establezca en el Prospecto Informativo (cada una, una "Fecha de Medición de Cobertura de Flujos"). La Cobertura Inmobiliaria será medida por el Fiduciario con la frecuencia y en las fechas que el Fideicomitente Emisor establezca en el Prospecto Informativo (cada una, una "Fecha de Medición de Cobertura de Garantía Inmobiliaria"). El Fideicomitente Emisor deberá actualizar cada tres (3) años el avalúo de los Bienes Inmuebles respectivos y remitírselo al Fiduciario, para efectos de la medición de la Cobertura Inmobiliaria. Para efectos del valor de los Bienes Inmuebles, el Fiduciario se basará en el último avalúo vigente de los mismos. En caso que el Fideicomitente Emisor no entregue al Fiduciario la actualización de los avalúos, éste podrá, a requerimiento del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y con coste a los Bienes Fiduciarios de la Serie respectiva, contratar un agente especializado que pueda determinar dicha suficiencia levantando los avalúos o haciendo las valoraciones que correspondan. Sin perjuicio de lo anterior, el Fiduciario, en ejercicio de su función fiduciaria, deberá remitir al Fideicomitente Emisor las respectivas certificaciones sobre el valor de los Bienes Inmuebles que el Fideicomitente Emisor deba a su vez remitir a cualquier ente regulador. A los efectos de la certificación que el Fiduciario deberá entregar al Fideicomitente Emisor para que sea entregada a la Superintendencia del Mercado de Valores conforme a la regulación aplicable, se deja constancia que el Fiduciario hará cualquier cálculo de cobertura establecida en el Prospecto Informativo basado en los Bienes Fiduciarios que mantenga a dicha fecha como parte de este Fideicomiso.

29 **Causales de Terminación**

El Fideicomiso terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) cuando hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas y cada una de las Obligaciones Garantizadas, en virtud de los Documentos de los Bonos 2022, lo cual será notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Fiduciario, o (ii) cuando se dé alguna de las causales establecidas en el artículo treinta y tres (33) de la Ley uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según el mismo ha sido enmendado por el artículo ciento nueve (109) de la Ley veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017). Terminado el Fideicomiso, cualesquiera Bienes Fiduciarios que no hubiesen sido utilizados para el pago de las Obligaciones Garantizadas o las sumas a las que se refiere la Sección diez (10) y/o Sección once (11) del Fideicomiso serán devueltos al Fideicomitente.

30. **Resolución de Controversias**

Todo lo relacionado directa o indirectamente con lo convenido en el Contrato de Fideicomiso se regirá por las leyes de la República de Panamá, y las partes se someten expresamente a la jurisdicción de los tribunales competentes con sede en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, en caso de instaurarse cualquier acción judicial que se promueva con relación a la interpretación, ejecución o cumplimiento del Contrato de Fideicomiso.

31. **Auditores**

La firma encargada de auditar al Fiduciario es Hurtado & Asociados CPA, S.A, con oficinas en Calle 52 y Avenida Beatriz M., Torre Advance, Piso 16, Oficinas C y D, ciudad de Panamá, República de Panamá. El ejecutivo de relación es Raul Hurtado. Su dirección de correo electrónico es raulh@contadorespanama.com y sus demás datos de contacto son Teléfono: 203-6770 y Fax: N/A.

32. **Copia del Fideicomiso**

Una copia del Fideicomiso de Garantía se presentará ante la SMV y copias de dicho contrato podrán ser solicitadas en las oficinas del Fiduciario por cualquier Tenedor Registrado de Series Garantizadas, quien asumirá el costo de las mismas.

33. **Agente Residente**

El agente residente del Fideicomiso de Garantía es la firma de abogados Morgan & Morgan con domicilio en MMG Tower, Piso 23, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Ciudad de Panamá, cuya firma de abogados también refrendará el contrato de fideicomiso correspondiente.

V. INFORMACION DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO

1. Información General

Durex Property Group, S.A.es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 6,510 del 2 de junio de 2020, de la Notaría Octava del Circuito de Panamá, inscrita a folio No 155693717, de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá.

El Emisor se encuentra en calle segunda Carrasquilla, Edificio Durex Panamá, República de Panamá, teléfono (507) 208-7901.

El Emisor ha sido recientemente constituido, por lo tanto, a la fecha, no ha sido objeto de circunstancias relacionadas a fusiones, reclasificaciones financieras, consolidaciones o adquisiciones o disposiciones de activos de importancia, distintos a los que se relacionen con el giro normal de sus negocios.

2. Gastos de Capital y Disposición de Activos

Cualquier gasto de capital o levantamiento de capital mediante esta emisión, será destinado otorgar financiamientos a las Empresas Relacionadas del Emisor para refinanciar deudas bancarias y financiar futuros proyectos inmobiliarios y capital de trabajo de las Empresas Relacionadas.

3. Capitalización y Endeudamiento

El Emisor no mantiene relaciones con entidades financieras y de crédito.

4. Financiamientos Recibidos

El Emisor no ha recibido financiamientos.

5. Compromisos y Contingencias

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no cuenta con compromisos y contingencias.

B. CAPITAL ACCIONARIO

A continuación, se detalla lo referente al capital accionario del Emisor.

1. Capital Social Autorizado:
    a. Número de acciones autorizadas: 100 comunes y nominativas.
    b. Número de acciones emitidas y completamente pagadas: 100 acciones comunes con un valor nominal de Cien Dólares (US$100.00).
    c. Valor nominal: (US$10,000.00).
    d. No existen acciones suscritas y no pagadas.
    e. En los últimos cinco años el capital del Emisor no ha sido pagado con otros bienes que no sean efectivo.
2. No existen acciones que no representan capital.
3. El Emisor no mantiene acciones en tesorería.
4. No existe capital autorizado no emitido o un compromiso de incrementar el capital.
5. El Emisor no cuenta con valores en circulación consistentes en derechos de suscripción preferentes, valores convertibles. El pacto social del Emisor no contempla categoría de personas con derecho de suscripción preferente ni términos, condiciones o procedimientos correspondientes a tales porciones.

C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS

Durex Property Group, S.A es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 6,510 del 2 de junio de 2020, de la Notaría Octava, de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá.

El Emisor no ha adoptado estatutos.

D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

El Emisor es una compañía creada con el propósito especial de ser un vehículo para emitir bonos a través de Latinex. El emisor otorgará financiamientos a sus Empresas Relacionadas, a saber: ADAMA REAL ESTATE, S.A., TAMIZAT, S.A., SAMUEL LEWIS DEVELOPMENT, S.A., INMOBILIARIA PARK PLAZA, S.A., YOO L 7, S.A., PENTA PROPERTIES CORP., PREMIER PLAZA S.A. y MIRLA CORPORATION, S.A. Para el refinanciamiento de deudas bancarias actuales y /o financiar futuros proyectos inmobiliarios y capital de trabajo de las Empresas Relacionadas. A la fecha, el Emisor no cuenta con ningún tipo de operación o negocio propio y depende de las Empresas Afiliadas para obtener su fuente de repago a través del pago de los financiamientos. Las Empresas Relacionadas al Emisor de dedican a la construcción, arrendamiento, y venta de bienes inmuebles.

La oficina principal del Emisor está localizada en Calle segunda. Carrasquilla, Edificio Durex, Panamá, República de Panamá.

E. DESCRIPCION DE LA INDUSTRIA

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto principalmente de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo del uso de los bienes raíces. El sector de bienes raíces residencial, se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos. El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficina. El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas, plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros. Adicionalmente, en los tres sectores de bienes raíces se llevan a cabo compra y venta de terrenos para el desarrollo de proyectos. El principal factor de éxito en el mercado de bienes raíces es determinar la viabilidad o rentabilidad a largo plazo de la propiedad. Para ello, es importante considerar:

- El costo de adquisición de la propiedad, el cual deberá ser menor o similar al de otros bienes con los cuales competirá dicho bien en el mercado de alquiler.
- La ubicación de la propiedad, la cual es fundamental para obtener los niveles de ocupación necesarios.
- El canon de arrendamiento de la propiedad que deberá ser de acuerdo con las características, ubicación, accesibilidad y entorno que ofrece la propiedad. El Emisor compite en el mercado de alquiler de locales comerciales.

Panamá ha sido una de las economías de más rápido crecimiento en todo el mundo; durante la última década el crecimiento promedio anual fue de 5.6% en los últimos cinco años, según el Banco Mundial. Este año 2019 se ha generado un impulso con la mina Cobre Panamá y este año se proyecta una aceleración sustancial de 3.7% en el 2018 versus 6% en 2019.

La República de Panamá ha recibido altas inversiones públicas y las inversiones privadas se han mantenido fuerte, el país se ha establecido como la segunda economía con mayor crecimiento en América Latina y el Caribe.

El presidente Laurentino Cortizo, actual administración, tomó posesión el 1 de julio de 2019. El gobierno cuenta con un plan de acción que incluye:

1. Economía competitiva que genere empleos
2. Combate a la pobreza y a la desigualdad
3. Política exterior enfocada en proteger los intereses nacionales
4. Educación
5. Compromiso con la transparencia

F. RESTRICCIONES MONETARIAS

No existe legislación, decreto o regulación alguna en la República de Panamá que pueda afectar la importación o exportación de capital o la disponibilidad de efectivo para uso del Emisor.

G. LITIGIOS LEGALES

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.

H. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

El Emisor no ha sido objeto de sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia de Mercado de Valores o por una organización auto-regulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta emisión.

I. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

El Emisor no cuenta con propiedades, mobiliario y equipo a la fecha.

J. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

El Emisor es una sociedad de propósito especial recientemente constituida con el único propósito de servir como emisor de los Bonos, por lo que no requiere de patentes y licencias.

K. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El Emisor no forma parte de un grupo, sin embargo, el Emisor y sus Empresas Relacionadas, a saber: ADAMA REAL ESTATE, S.A., TAMIZAT, S.A., SAMUEL LEWIS DEVELOPMENT, S.A., INMOBILIARIA PARK PLAZA, S.A., YOO L 7, S.A., PENTA PROPERTIES CORP., PREMIER PLAZA S.A. y MIRLA CORPORATION, S.A. mantienen accionistas en común.

VI. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Análisis de resultados financieros y operativos

La siguiente tabla presenta los estados de situación financiera del Emisor según los estados financieros preliminares:

Cifras Representadas en US$	31/06/2022	31/12/2021	31/12/2020°
Activos			
Cuentas por Cobrar	10,000	0	0
Gastos pagados por adelantado	318	0	0
Activos totales	**10,318**	**0**	**0**
Pasivos			
Cuentas por pagar	-1,156	0	0
Cuentas por pagar partes relacionadas	68,783	64,608	48,416
Pasivos totales	**67,627**	**64,608**	**48,416**
Patrimonio			
Capital Social	10,000	10,000	10,000

Suscripción por cobrar		-10,000	-10,000
Déficit acumulado	-67,309	-64,608	-48,416
Patrimonio total	**-57,309**	**-64,608**	**-48,416**
Pasivos y patrimonio total	**10,318**	**0**	**0**
Relación pasivos a patrimonio	1.18x	1x	1x

B. Liquidez

A la fecha de este Prospecto Informativo y dado que el Emisor es de reciente constitución, no cuenta con tendencias conocidas, solicitud, compromiso, evento o hecho incierto que pueda dar como resultado un aumento o disminución importante en la liquidez del emisor. Los activos para hacer frente a los Bonos emitidos serán los financiamientos otorgados por el Emisor los cuales podrían contar con garantías inmobiliarias que formarán parte del respaldo de dichas facilidades.

C. Recursos de Capital

A la fecha de este Prospecto Informativo y dado que el Emisor es de reciente constitución, no cuenta con compromisos de importancia para gastos de capital. El Emisor es una sociedad constituida con el fin de servir como Emisor de los Bonos. El Emisor no cuenta con operaciones importantes, ni personal, ni operaciones que puedan representar una fuente de pago adicional.

D. Resultados de Operaciones

A la fecha de este Prospecto Informativo y dado que el Emisor es de reciente constitución, no cuenta con resultados para reportar.

E. Análisis de Perspectivas

El Emisor a futuro espera seguir operando bajo la misma modalidad, otorgará facilidades crediticias a Empresas Relacionadas para la cancelación de deuda bancaria existente y para financiar el desarrollo de futuros proyectos. Las Empresas Relacionadas a su vez, repagarán las facilidades crediticias al Emisor, producto de los recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas.

VII. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y TRABAJADORES

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

1. Directores, dignatarios y principales ejecutivos del Emisor:

– Director/Presidente Budy Attie
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 21 de Febrero de 1972
Domicilio profesional: Edificio Plaza Durex, Calle Segunda Carrasquilla, Panamá, Panamá
Correo electrónico: budy@attie.com
Teléfono: (507) 2098888

Actualmente Director de Grupo Attie, accionistas y fundador de Yoo by Starck, Wanders and Yoo.
Ingeniero civil egresado de la Universidad de Pensilvania, Estados Unidos de América.

– Director/Vicepresidente Roberto Attie
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento:18 septiembre de 1967
Domicilio profesional: Edificio Plaza Durex, Calle Segunda Carrasquilla, Panamá, Panamá
Correo electrónico: Roberto@attie.com
Teléfono: (507) 2098888

Graduado en Bentley University Waltham, en Administracion de negocios con especialización en marketing, más de 30 años de experiencia en International Trade, Importaciones y exportaciones. Actualmente CFO en Euromoda Internacional desde 1992.

– Director/Secretario Ralph Attie
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 22 Sept 1974
Domicilio profesional: Edificio Plaza Durex, Calle Segunda Carrasquilla, Panamá, Panamá
Correo electrónico: rafy@attie.com
Teléfono: (507) 2098888

Graduado de la Escuela de Negocios de Wharton, Universidad de Pensilvania en 1996.
Fue Gerente General de Advance Communication Network, S.A. y de Ayayai.com, S.A. Actualmente funge como director de Mera, S.A

– Director/Tesorero Paola Quijano
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 09 enero de 1974
Domicilio profesional: Edificio Plaza Durex, Calle Segunda Carrasquilla, Panamá, Panamá
Correo electrónico: paola@teyco.com
Teléfono: (507) 2098888

Actualmente Gerente Legal de Mera, S.A., abogada graduada de la Universidad Católica Santa Maria la Antigua, Maestría de la Universidad Latinoamericana de Ciencias y Tecnología.

Empleados de importancia

El Emisor no cuenta con personas en posiciones no ejecutivas que hagan contribuciones significativas al negocio del Emisor.

Ningún Director, Dignatario o Ejecutivo ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

B. COMPENSACIÓN

Los directores y dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni este les reconoce beneficios adicionales. Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta, los directores y dignatarios no han recibido pago de dietas. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de definir un plan de compensación para los directores y dignatarios.

C. ASESORES Y AUDITORES

Asesores Legales – Emisor

El Emisor ha designado a R&C Lawyers como su asesor legal externo para la preparación de la documentación legal requerida para la presente Emisión.

R&C Lawyers
Ave Samuel Lewis y Calle 54 Este, P.H. Generali, Piso 20
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 394-8712
Atención: Lic. Pablo Epifanio
Correo electrónico: pablo.epifanio@rcgroup.com.pa
www.rctaxconsulting.com

En esta capacidad R&C Lawyers ha asesorado al Emisor en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos ante la Superintendencia de Mercado de Valores y Latinex, del Prospecto, los contratos y demás documentos relacionados con la oferta.

Asesor Legal Interno

El asesor legal interno del Emisor es la Licenciada Paola Quijano, Teléfono (507) 397-8888, Correo electrónico paola@teyco.com.

Asesores Legales – Co-Estructuradores

Los Co-Estructuradores han designado a Morgan & Morgan Legal como su asesor legal externo para la preparación de la documentación legal requerida para la presente Emisión.

Morgan & Morgan Legal
Dirección comercial: Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Torre MMG Piso 25
Apartado Postal: 0832-02453
Persona de contacto: Ricardo Arias
Correo electrónico: ricardo.arias@morimor.com
Sitio Web: www.morimor.com
Teléfono: (507) 265-7777
Fax: (507) 265-7700

Auditores Externos

Hurtado y Asociados
Calle 52 y Ave. Beatriz M. De Cabal, Torre Advance Piso 16Apartado Postal
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 203-6770
Atención: Raúl Hurtado
Correo electrónico: raulh@contadorespanama.com

Empresa de Avalúos

Inspecciones, Construcción y Avalúos Panama, S.A. (ICAPSA) https://www.icapsapanama.net/
Dirección: Ave. Ernesto T. Lefevre, Edificio Royal Park, **Local M-8** *Ciudad de Panamá (Panamá)*
Teléfono: 221-6454
Atención: Ulrich Roner
Correo electrónico: ulrich@icapsapanama.net

D. 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 de Mercado de Valores.

E. EMPLEADOS

El Emisor no cuenta directamente con personal y las funciones administrativas son realizadas por ejecutivos de Empresas Relacionadas.

F. PROPIEDAD ACCIONARIA

La propiedad accionaria directa de los directores, dignatarios y ejecutivos principales se presenta a continuación:

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	% Respecto del total de acciones comunes emitidas y en circulación	Número de accionistas	% Que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	66	66%	2	50%
Otros empleados	0	0%	0	0%
Totales	**66**	**66%**	**2**	**50%**

No existe arreglos que incluya a empleados en el capital del Emisor, incluyendo arreglos que impliquen el reconocimiento sobre acciones u otros valores del Emisor. Las acciones emitidas y en circulación del Emisor a la fecha, son acciones comunes con los mismos derechos, facultades y prerrogativas entre sí. No existen opciones sobre acciones del Emisor.

G. ACCIONISTAS

A continuación, se detalla la tabla con relación a la composición accionaria del Emisor:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del número de Acciones	Numero de accionistas	% del número de accionistas
1 – 50	100	100%	4	100%
51 – 100				
101 – 200				
201 – 300				
301 – 500				
501 - +	100	100%	4	100%

VIII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Las Empresas Relacionadas del Emisor y el Emisor, podrían tener accionistas, directores y/o dignatarios en común.

1. Saldo y transacciones con partes relacionadas

A la fecha del presente prospecto, el Emisor mantiene compromisos por pagar con sus Empresas Relacionadas por US$68,783.

2. Personas que brindan servicios relacionados al proceso de registro

Ni Banistmo, S.A., ni Banco Nacional de Panamá en su condición de estructurador, agente de pago, colocador y/o puesto de bolsa autorizado de los Bonos, según sea el caso, ni RC Group, en su condición de asesores legales externos que han asesorado al Emisor, ni Morgan & Morgan Legal, en su condición de asesores legales externos que han asesorado a los Co-Estructuradores, en la preparación de la solicitud de registro de la Emisión, del Prospecto, los contratos y demás Documentos de la Emisión; ni Central Latinoamericana de Valores (Latinclear), en su condición de central de valores; ni Latinex, en su condición de bolsa de valores, son partes relacionadas del Emisor.

3. Interés de 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, accionista, director o dignatario del Emisor.

IX. TRATAMIENTO FISCAL

Los inversionistas en los Bonos Corporativos gozarán de varios beneficios fiscales. Cada interesado en invertir en los Bonos Corporativos deberá cerciorarse independientemente de las consecuencias fiscales de su inversión en estos. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos Corporativos. Cada Tenedor Registrado deberá cerciorarse independientemente del trato fiscal de su inversión en los Bonos Corporativos antes de invertir en los mismos. El Emisor no garantiza que se mantenga el actual tratamiento fiscal, por lo que se advierte a los inversionistas que, de eliminarse tal tratamiento, o de darse un cambio adverso al mismo, tal hecho afectaría o podría afectar los rendimientos esperados, al tiempo que cualquier impuesto aplicable sobre los mismos, tendría que ser retenido de los intereses a ser pagados sobre los Bonos Corporativos o de cualquier ganancia de ganancia de capital que se genere.

1. Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital

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 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, 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 vendedor 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 vendedor 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 Emisor o 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 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

2. Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses

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, 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.

En caso de que los valores registrados en la SMV 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.

X. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, El Emisor no mantiene ninguna emisión en circulación.

XI. LEY APLICABLE

La oferta pública del Programa Rotativo de Bonos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y al Decreto Ley 1 de 1999, modificado por la Ley 67 de septiembre de 2011, así como de los reglamentos y resoluciones de la SMV relativos a esta materia.

XII. INFORMACION ADICIONAL

La oferta pública de los valores de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a Acuerdos, reglamentos y resoluciones adoptados por la SMV sobre la materia. 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 Informativo podrán ser libremente

examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la SMV ubicadas en el piso 8 del Edificio Global Bank, en la Calle 50, Ciudad de Panamá, 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 oferta pública, distinta a la expresamente contemplada en este Prospecto Informativo. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor asumen responsabilidad alguna por el contenido de este Prospecto Informativo. La información contenida en este Prospecto Informativo es sólo responsabilidad del Emisor.

XIII. ANEXOS

A. Definiciones

B. Estados Financieros Interinos de Durex Property Group, S.A. al 30 de junio de 2022

C. Estados Financieros Auditados de Durex Property Group, S.A. al 31 de diciembre de 2021

D. Informe de Calificación de Riesgo de la Emisión

Anexo A

Definiciones

Los siguientes términos en mayúscula utilizados en este documento, tienen el significado que se les atribuye a continuación. Los términos en plural harán referencia a los mismos términos en singular aquí definidos.

1. "Agente de Pago, Registro y Transferencia" significa Banistmo, S.A.
2. "Agente Colocador" significa Banco Nacional de Panamá.
3. "Autoridad Gubernamental" significa cualquier autoridad gubernamental nacional, provincial, municipal, regional o local, administrativa o judicial ya sea que se trate de un ministerio, entidad autónoma o semi-autónoma, descentralizada, la contraloría o cualquier tribunal y, en general, cualquier entidad a la que la Ley le atribuya funciones públicas.
4. "Bienes Inmuebles" tiene el significado atribuido a dicho término en el Fideicomiso de las Series A, B, C y D.
5. "Bolsa de Valores" o "Latinex" significa la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
6. "Bonos", "Bonos Corporativos", "Bonos 2022" significa la Oferta pública de Bonos Corporativos por un monto de hasta Setenta Millones de Dólares (US$70,000,000.00), moneda en curso legal de los Estados Unidos de América, que serán emitidos de tiempo en tiempo bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación no podrá exceder en ningún momento la suma antes indicada, y cuyo registro para oferta pública ha sido autorizada por la SMV mediante Resolución No. SMV-429-2022 del 23 de diciembre de 2022.
7. "Bonos Individuales" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 18.
8. "Bonos Globales" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 18.
9. "Bono(s) Senior" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 1 del Prospecto Informativo.
10. "Bono(s) Subordinado(s)" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 1 del Prospecto Informativo.
11. "Cambio de Control" significa (i) el evento en que los accionistas y/o beneficiarios finales del Emisor en la Fecha de Oferta Inicial (a) dejen de ser propietarios, en forma conjunta, ya sea directa o indirectamente, de por lo menos el cincuenta punto un por ciento (50.1%) de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto del Emisor y/o de los Fideicomitentes Garantes; (b) dejen de ser propietarios, en forma individual, ya sea directa o indirectamente, de por lo menos el veinticinco por ciento (25%) de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto del Emisor y/o de los Fideicomitentes Garantes; o (c) dejen de tener por lo menos la mitad más uno de los Directores del Emisor y/o de los Fideicomitentes Garantes; o (ii) cualquier transacción, acto o convenio tomado individualmente, o cualesquiera transacciones, actos o convenios tomados en conjunto, mediante el o los cuales un tercero, adquiera, directa o indirectamente, poder decisorio del Emisor y/o de los Fideicomitentes Garantes.
12. "Calificación de Riesgo del Emisor" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
13. "Casa de Valores" significa Banco Nacional de Panamá. y cualquier otra casa de valores que el Emisor contrate para ofrecer y vender los Bonos en mercado primario a través de Latinex.

14. "Central de Valores" significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
15. "Declaración de Vencimiento Anticipado" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 36.
16. "Derechos Cedibles" significa todas las ganancias, ingresos y derechos económicos presentes y futuros de los Fideicomitentes Garantes u otro titular, incluyendo, sin limitación (i) todos los Pagos por Ventas de Unidades resultantes de las ventas de cada Bien Inmueble que constituya un Bien Fiduciario que garantice una Serie respectiva, (ii) todos los créditos y derecho a recibir pagos bajo los Contratos de Arrendamiento existentes y futuros, (iii) todos los créditos y derechos a recibir pagos e indemnizaciones de bonos, fianzas de cumplimiento, pólizas de seguros, cartas de crédito "stand-by" y cualesquiera otras garantías existentes o futuras, de las cuales el Fideicomitente Deudor, el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes o los Proyectos sean beneficiarios, y (iv) todos los derechos contractuales y legales de indemnización existentes y futuros a favor de los Fideicomitentes Garantes relacionados con los Proyectos, incluyendo sin limitación, los derechos y cuentas por cobrar de terminación y compensación por nacionalización, expropiación o compensación.
17. "Derechos Cedidos" significa, en caso que aplique para una Serie Garantizada de Bonos 2022, todos y cada uno de los Derechos Cedibles que han sido efectivamente cedidos a favor del Fiduciario (al igual que aquellos que sean efectivamente cedidos en el futuro a favor del Fiduciario) a través del Contrato de Cesión respectivo, para garantizar el cumplimiento de las Coberturas de Garantías y demás Obligaciones Garantizadas de una Serie Respectiva, conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso.
18. "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.
19. "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.
20. "Documentos de Garantía" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV.G. del presente Prospecto Informativo.
21. "Documentos de la Emisión" o "Documentos de los Bonos 2022" significan, conjuntamente, los Bonos, el Prospecto Informativo, los Suplementos, el Contrato de Agencia de Pago, los Contratos de Casa de Valores, los Contratos de Suscripción y los Documentos de Garantía.
22. "Dólares" o "US$" significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
23. "Efecto Material Adverso" significa cualquier evento, cambio o circunstancia que cause, o pueda razonablemente esperarse ocasionar, una pérdida sustancial y negativa en el patrimonio del Emisor por una suma igual o superior a Tres Millones de Dólares (US$3,000,000.00), excluyendo en todo caso aquellas causadas por cualquiera de los siguientes eventos (i) actos de fuerza mayor o caso fortuito, incluyendo actos de autoridad, y cualesquiera otros hechos, actos, eventos, cambios o circunstancias a los cuales la ley aplicable les reconozca los efectos de la fuerza mayor o caso fortuito; y (ii) desastres naturales, condiciones climáticas, revueltas sociales o políticas a nivel nacional o internacional, incluyendo el inicio, aumento o agravación de hostilidades por o en contra de la República de Panamá o cualquier otro país, o la ocurrencia de ataques terroristas, de sabotaje, u otras acciones militares, pero quedando entendido que esto no significa que un incumplimiento bajo una Serie Garantizada que, en agregado, supere la suma de tres millones de dólares (US$3,000,000.00) (o cualquier otra suma) constituye un Efecto Material Adverso que le otorgará a los tenedores de las demás Series el derecho a emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado

respecto de las otras Series, excepto que (i) si se trata de una Efecto Material Adverso que causa que se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado con relación a los Bonos Senior de la Serie A, los Bonos Senior de la Serie B se declararán de vencimiento anticipado automáticamente, o (ii) si se trata de una Efecto Material Adverso que causa que se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado con relación a los Bonos Senior de la Serie B, los Bonos Senior de la Serie A se declararán de vencimiento anticipado automáticamente.

24. "Emisor" significa Durex Property Group, S.A.
25. "Empresas Relacionadas" significa cualquiera persona que mantenga accionistas, directos o indirectos, y/o beneficiarios, en común con otra persona.
26. "Eventos de Incumplimiento" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 33.
27. "Exceso de Flujo en la Cuenta de Concentración de la Serie C" significa para cada año calendario, el monto en efectivo depositado en la Cuenta de Concentración de la Serie C después de realizar pagos o transferencias conforme a los párrafos (i) a (iv) del literal (a), subpárrafo VII de la Sección IV.G.22 del presente Prospecto Informativo.
28. "Exceso de Flujo en la Cuenta de Concentración de la Serie D" significa para cada año calendario, el monto en efectivo depositado en la Cuenta de Concentración de la Serie D después de realizar pagos o transferencias conforme a los párrafos (i) a (iv) del literal (a), subpárrafo X de la Sección IV.G.22 del presente Prospecto Informativo.
29. "Fecha de Emisión Respectiva" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 15.
30. "Fecha de Oferta Respectiva" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 14.
31. "Fecha de Liquidación" será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho Bono.
32. "Fecha de Vencimiento" Fecha en la cual el Saldo Insoluto a Capital de un Bono es exigible, a saber, la Fecha de Vencimiento de cada una de las Series a ser emitidas será determinada por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a Latinex mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.
33. "Fideicomiso de las Series A, B, C y D" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV.G. del presente Prospecto Informativo.
34. "Fiduciario de las Series A, B, C y D" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV.G. del presente Prospecto Informativo.
35. "Fideicomitentes Garantes" o "Garantes" significa ADAMA REAL ESTATE, S.A., TAMIZAT, S.A., SAMUEL LEWIS DEVELOPMENT, S.A., INMOBILIARIA PARK PLAZA, S.A., YOO L 7, S.A., PENTA PROPERTIES CORP., PREMIER PLAZA S.A., Q TOWER 10 B, CORP., Q TOWER 22 A, CORP., CROSSBELT CORPORATION y MIRLA CORPORATION, S.A.
36. "Ley de Valores" significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.
37. "Gastos de Operación y Mantenimiento" significa, para los Proyectos consistentes de Bienes Inmuebles gravados para garantizar las Series C y Serie D, los gastos de operación y mantenimiento del proyecto correspondiente, incluyendo, pero sin limitarse a (i) gastos incurridos con la administración y operación del proyecto respectivo; (ii) primas de seguro pagaderas por el Emisor o algún Fideicomitente Garante en relación con el proyecto respectivo

(excluyendo impuestos relacionados con las ventas de Bienes Inmuebles); (iii) cualesquiera Impuestos pagaderos por el Emisor o algún Fideicomitente Garante en relación con el proyecto respectivo; (iv) costos y gastos incurridos por el Emisor o algún Fideicomitente Garante en relación con la obtención o el mantenimiento de cualquier licencia gubernamental requerida para el proyecto respectivo; (v) los salarios y demás compensaciones pagaderas a los trabajadores, consultores o asesores del Emisor o algún Fideicomitente Garante para el proyecto respectivo, incluyendo los beneficios y demás retenciones requeridas por ley, y (vi) cualquier otro costo o gasto que el Emisor o algún Fideicomitente Garante notifique por escrito al Fiduciario en cualquier mes mediante una Solicitud de Gastos Operativos, en relación con cualquier Proyecto.

38. "Margen de Compensación" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV.A.12 de este Prospecto.
39. "Mayoría de Tenedores" significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación.
40. "Mayoría de Tenedores de una Serie" significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva.
41. "Obligaciones de Hacer" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 32, literal a.
42. "Obligaciones de No Hacer" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 32, literal b.
43. "Participante" significa la (s) persona (s) que mantiene (n) cuenta (s) con Latinclear.
44. "Pago de Capital" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 13.
45. "Pago de Intereses" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 12.
46. "Pago(s) por Venta(s) de Unidad(es)" significa (i) respecto a cada Bien Inmueble que constituya un Bien Fiduciario que garantice cualquiera de las Series A, B y C, respectivamente, un monto equivalente a no menos del noventa por ciento (90%) del precio de venta de cada bien que deberá recibir el Fiduciario del Fideicomitente Emisor, el Fideicomitente Deudor o cualquiera de los Fideicomitentes Garantes para que sea aplicado a las Obligaciones Garantizadas la serie que corresponda, y; (ii) con respecto a cada Bien Inmueble hipotecado que constituya dichos derechos de primera hipoteca y anticresis un Bien Fiduciario que garantice la Serie D, un monto equivalente a no menos del setenta por ciento (70%) del precio de venta de cada bien que deberá recibir el Fiduciario del Fideicomitente Emisor, el Fideicomitente Deudor o cualquiera de los Fideicomitentes Garantes para que sea aplicado a las Obligaciones Garantizadas de la Serie D.
47. "Periodo de Cura" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 35.
48. "Período de Interés" significa el período que comienza en la Fecha de Emisión Respectiva y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada.
49. "Periodo de Gracia" significa el plazo que sea determinado por el Emisor, si así lo decidiese, respecto a cualquier Serie de Bonos, durante el cual, el Emisor no tendrá obligación alguna de efectuar pagos de capital sobre dicha Serie de Bonos respectiva.
50. "Período de Interés de Transición" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV.A.12 de este Prospecto.
51. "Persona" significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.

52. "Precio Inicial de la Oferta" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 16.
53. "Programa Rotativo" significa el programa rotativo de los Bonos cuyo plazo de vigencia no podrá exceder de diez (10) años.
54. "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.
55. "Proyecto Plaza El Cangrejo" se refiere a un proyecto de desarrollo inmobiliario denominado "Plaza El Cangrejo" ubicado en Avenida Manuel Espinosa Batista, Vía Argentina.
56. "Registro de Tenedores": significa el registro de los Bonos llevado por el Agente de Pago en sus oficinas principales.
57. "Series" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 7.
58. "Saldo Insoluto a Capital": significa en relación con un Bono, el monto que resulte de restar al capital inicial de dicho Bono, los abonos a capital que de tiempo en tiempo realice el Emisor de acuerdo con los términos y condiciones del Bono correspondiente.
59. "SMV" significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá o sucesor legal.
60. "Supermayoría de Tenedores" significan Tenedores Registrados que representen al menos el 75% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las series.
61. "Supermayoría de Tenedores de una Serie" significan Tenedores Registrados que representen al menos el 75% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie.
62. "Tasa de Interés" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV.A.2 de este Prospecto.
63. "Tasa de Interés Fija" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV.A.2 de este Prospecto.
64. "Tasa de Interés por Incumplimiento" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 35.
65. "Tasa de Interés Variable" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV.A.2 de este Prospecto.
66. "Tasa de Referencia" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV.A.12 de este Prospecto.
67. "Tasa de Sucesión de SOFR" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV.A.12 de este Prospecto.
68. "Tasa de Sucesión de SOFR Total" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV.A.12 de este Prospecto.
69. "Tasa SOFR" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV.A.12 de este Prospecto.
70. "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.
71. "Tenedor o Tenedores" significa todo Tenedor de los Bonos ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.
72. "Tenedor Registrado" significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).

Anexo B

Estados Financieros Auditados de Durex Property Group, S.A. al 31 de diciembre de 2021

Durex Properties Group, S.A.

Informe de los Auditores Independiente y
Estados Financieros Auditados
Al 31 de diciembre de 2021

Estados Financieros Auditados

	Página
Informe de los auditores independientes	I-III
Estado de Situación Financiera	1
Estado de Operaciones	2
Estado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado de Flujo de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros	5-8

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Junta Directiva
Durex Properties Group, S.A.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan del Durex Properties Group, S.A. que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, y los estados de operación, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo para el año terminado a esa fecha, y un resumen de las políticas contables más significativas y otras informaciones explicativas.

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Durex Properties Group, S.A., al 31 de diciembre de 2021, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con la Norma Internacional de Información Financiera.

Base de la opinión

Hemos efectuado una Auditoría de acuerdo 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 nuestro informe. Somos independiente de conformidad con el Código de Ética para 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 las demás 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 es suficiente y apropiada para ofrecer una base a nuestra opinión.

Responsabilidad de la Administración en relación con los Estados Financieros

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estados financieros de conformidad con la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF). Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estos estados financieros, que se encuentren libre de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea por fraude o error, seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

En la preparación de los estados financieros la Administración es la responsable de evaluar la capacidad para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los

Hurtado & Asociados Contadores Públicos Autorizados Ÿ Calle 52 y Avenida Beatriz M. de Cabal Torre Advanced Piso 16 Oficina C y D Apartado 0823-02818Ÿ
Teléfonos +507-221-8664 / 203-6770 /203-6771 Ÿ correo: info@contadorespanama.com Ÿ www.contadorespanama.com

asuntos relacionados con la condición del negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha.

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

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará 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 NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgo y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada 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 entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la compañía.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en 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.

Hurtado & Asociados Contadores Públicos Autorizados Ÿ Calle 52 y Avenida Beatriz M. de Cabal Torre Advanced Piso 16 Oficina C y D Apartado 0823-02818Ÿ
Teléfonos +507-221-8664 / 203-6770 /203-6771 Ÿ correo: info@contadorespanama.com Ÿ www.contadorespanama.com

Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.

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

- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o actividades de negocio dentro de la Compañía para expresar una opinión sobre los estados financieros. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría de la Compañía somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los encargados de la Junta Directiva, en relación con el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los miembros de la Junta Directiva una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

HURTADO & ASOCIADOS CPA, S.A.

Hurtado & Asociados CPA. S.A.

Panamá, República de Panamá
11 de febrero de 2022

Hurtado & Asociados Contadores Públicos Autorizados Ÿ Calle 52 y Avenida Beatriz M. de Cabal Torre Advanced Piso 16 Oficina C y D Apartado 0823-02818Ÿ
Teléfonos +507-221-8664 / 203-6770 /203-6771 Ÿ correo: info@contadorespanama.com Ÿ www.contadorespanama.com

Durex Properties Group, S.A.
Estado de Flujo de Efectivo (Auditado)
Al 31 de diciembre de 2021
(Cifras en Balboas)

	Notas	2021	2020
Pasivo y Patrimonio			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar entre partes relacionadas		64,602	48,416
Total de pasivos		64,602	48,416
Patrimonio			
Capital social común	3	10,000	10,000
Suscripciones por cobrar	3	(10,000)	(10,000)
Deficit acumulado		(64,602)	(48,416)
Total de excedente acumulado		(64,602)	(48,416)
Total de pasivo y patrimonio		0	0

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos Estados Financieros

Durex Properties Group, S.A.
Estado de Operaciones (Auditado)
Al 31 de diciembre de 2021
(Cifras en Balboa)

	Notas	2021	2020
Gastos			
Honorarios profesionales		**12,425**	44,000
Internet y celular		**2,398**	0
Impuestos		**175**	3,141
Gastos legales		**1,188**	1,275
Total de gastos		**16,186**	48,416
Pérdida antes del impuesto		**16,186**	48,416
Impuesto sobre la renta	**4**	**0**	0
Pérdida neta		**16,186**	48,416

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos Estados Financieros

Durex Properties Group, S.A.
Estado de Cambios en el Patrimonio (Auditado)
Al 31 de diciembre de 2021
(Cifras en Balboas)

	Notas	Capital social común	Suscripciones por cobrar	Déficit acumulado	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2020		10,000	(10,000)	(48,416)	(48,416)
Capital en accciones		0	0	0	0
Suscripciones por cobrar		0	0	0	0
Pérdida neta del período		0	0	(16,186)	(16,186)
Saldo al 31 de diciembre de 2021		**10,000**	**(10,000)**	**(64,602)**	**(64,602)**

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos Estados Financieros

Durex Properties Group, S.A.
Estado de Flujo de Efectivo (Auditado)
Al 31 de diciembre de 2021
(Cifras en Balboas)

	Notas	2021	2020
Flujos de efectivo de las actividades de operaciones:			
Pérdida neta		(16,186)	(48,416)
Efectivo neto en la actividades de operación		(16,186)	(48,416)
Flujos de efectivo de las operaciones de financiamiento:			
Cuentas por pagar entre partes relacionadas		16,186	48,416
Capital en acciones		10,000	10,000
Suscripciones por cobrar		(10,000)	(10,000)
Efectivo neto en las actividades de financiamientos		16,186	48,416
Cambios netos en el efectivo		0	0
Efectivo al inicio del período		0	0
Efectivo al final del período		0	0

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos Estados Financieros

1. Organización y operaciones

Durex Properties Group, S.A. es una sociedad anónima constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 6,510 del 2 de junio de 2020.

La Junta Directiva está compuesta así:

Presidente	Budy Attie Djamous
Vicepresidente	Roberto Aboud Attie Bassan
Secretario	Ralph Attie D´Jamous
Tesorero	Salomon Attie Husney
Subsecretario	Paola Vanesa Quijana García

Operaciones

A la fecha del informe la Compañía se encuentra preoperativa y busca registrarse en la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá para la emisión de valores en la Bolsa de Valores de Panamá.

2. Resumen de las políticas más importante

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

2.1 Estimaciones contables

La preparación de los estados financieros en cumplimiento con Normas Internacionales de Información Financiera requiere el uso de ciertas estimaciones contables y supuestos con relación al futuro. Los estimados y juicios son periódicamente evaluados en base a la experiencia histórica y otros factores incluyendo las expectativas de eventos futuros que se crean sean razonables bajo las circunstancias. En el futuro, la experiencia real puede diferir de los estimados y supuestos.

2.2 Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera para las Pequeñas y Medianas Entidades Normas Internacionales de Contabilidad e interpretaciones (colectivamente llamadas NIIFs) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

2.3 Moneda funcional y de presentación

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

2.4 Activos Financieros

Los activos financieros son clasificados en las siguientes categorías específicas:

Valores razonables con cambio en los resultados y cuentas por cobrar. La clasificación depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinado al momento del reconocimiento inicial.

Valores razonables con cambio en los resultados

Los valores a valor razonable a través de ganancia o pérdidas son activos financieros para negociar. Los activos financieros a valor razonable a través de Ganancias o pérdidas son medidos a valor razonable.

Cuentas por cobrar

Son activos financieros no derivados cuyos cobros son fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Se originan principalmente de la venta de servicios o bienes producto de la actividad principal de la empresa, son reconocidos inicialmente a su valor razonable más los costos de transacción que son directamente atribuibles a su adquisición o emisión y son subsecuentes llevados al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos una provisión por deterioro.

2.5 Deterioro de los activos financieros

Cuentas por Cobrar

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias y pérdidas se evalúa en cada fecha para determinar si existe evidencia objetiva que su valor se ha deteriorado.

Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados puede incluir en el incumplimiento o mora por parte de las cuentas por cobrar, la reestructuración de una cantidad adeudada que la Compañía, no se consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. En adición, para una inversión en un instrumento de patrimonio, una disminución significativa o prolongada en su valor razonable por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

La Compañía, considera la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar a nivel de un activo específico. Todas las cuentas por cobrar son evaluadas por deterioro específico.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculada como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el resultado y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas de dudoso cobro. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reserva, a través de ganancias o pérdidas.

2.6 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitidos por la Compañía

Clasificación como deuda o patrimonial

Los instrumentos de deuda y patrimonio se clasifican como pasivos financieros o como patrimonio de acuerdo con el fundamento al arreglo contractual.

Instrumento de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencia un interés residual en los activos de la Compañía después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por el congreso se registran por el importe recibido netos de los costos de emisión.

2.7 Pasivos financieros

Los pasivos financieros son clasificados como pasivos financieros con cambios en resultados y otros pasivos financieros.

2.8 Otros pasivos financieros

Otros pasivos financieros, incluyendo deudas, son inicialmente medidos al valor razonable neto de los costos de la transacción y son subsecuente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocido sobre la base de tasa efectiva.

2.9 Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar y otros pasivos a corto plazo son inicialmente reconocidos al valor razonable y posteriormente a su costo amortizado utilizando el método de interés efectivo pagaderos a 30 días.

2.10 Reconocimiento de Gastos

La compañía registra los gastos incurridos de acuerdo con el método de acumulación.

3. Capital social común

Al 31 de diciembre de 2021 el saldo del capital social común es el siguiente:

	2021	2020
Capital social común	10,000	10,000
Suscripciones por cobrar	(10,000)	(10,000)
Total capital social común	0	0

4. Impuesto sobre la renta

Al 31 de diciembre de 2021 el impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	2021	2020
Ingresos gravados	0	0
Gastos no declarados	(64,602)	(48,416)
Pérdida fiscal	(64,602)	(48,416)
Total de impuesto sobre la renta	0	0

5. Autorización y emisión de los estados financieros

Los estados financieros fueron autorizados para su emisión el 11 de febrero de 2022

Anexo C

Estados Financieros Interinos de Durex Property Group, S.A. al 31 de Julio de 2022

Resultado Financiero

Al 30 de Junio 2022

DUREX
PROPERTY GROUP

DUREX PROPERTY GROUP,S.A

(CIFRAS NO AUDITADAS)

Durex Property Group, S.A.

INFORME DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERINOS	I
ESTADOS FINANCIEROS	
Estado de Situación Financiera	1
Estado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros	4– 9

INFORME DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERINOS

Señores:
Durex Property Group, S.A
Panamá, República de Panamá

Hemos preparado los estados financieros que se acompañan de Durex Property Group, S.A, que comprenden el estado de situación financiera, de ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el periodo terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables mas significativas y otra información explicativa.

Con base a nuestra responsabilidad por la preparación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, establecer y mantener control relevante para la presentación razonable de los estados financieros, que estén libres de errores materiales, así como de la aplicación de políticas de contabilidad apropiadas.

Conclusión

Basados en nuestra revisión, no ha surgido a nuestra atención nada que nos haga creer que la información financiera intermedia que se acompaña no presenta razonablemente la posición financiera de la compañía al 30 de junio de 2022 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el periodo de seis meses terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF´s).

Doralis Oda
CPA 0238-2019
Panamá, República de Panamá
7 de julio de 2022.

Durex Property Group, S.A
Estado de Situación Financiera
Al 30 de junio de 2022
(Cifras en balboas)

	Nota	Al 30 de junio de 2022	Al 31 de diciembre de 2021
ACTIVOS			
Efectivo		1,500	-
Gastos pagados por anticipados		485	-
Total de activos		**1,985**	**-**
PASIVOS			
Cuentas por pagar, relacionadas	3	70,283	64,602
Total de pasivos		**70,283**	**64,602**
PATRIMONIO			
Capital pagado	4	10,000	10,000
Suscripciones por cobrar		(10,000)	(10,000)
Déficit acumulado		(68,298)	(64,602)
Total de patrimonio		**(68,298)**	**(64,602)**
Total de pasivos y patrimonio		**1,985**	**-**

Las notas que se acompañan en las páginas 4 a 9 son parte integral de los estados financieros

Durex Properties Group, S.A
Estado de Ganancias y Pérdidas
Por el período terminado el 30 de junio de 2022
(Cifras en balboas)

	Nota	II Trimestre 2022	II Trimestre 2021	Acumulado 2022	Acumulado 2021
Gasto generales y administrativos					
Honorarios profesionales		-	-	(2,125)	(1,525)
Internet y comunicaciones		(1,517)	-	(1,517)	-
Impuestos y tasas		(53)	-	(53)	-
Gastos legales		-	-	-	(638)
Total de gastos generales y administrativos		**(1,570)**	-	**(3,696)**	**(2,163)**
Pérdida antes del impuesto		**(1,570)**	**-**	**(3,696)**	**(2,163)**
Impuesto sobre la renta	11	-	-	-	-
Pérdida neta		**(1,570)**	**-**	**(3,696)**	**(2,163)**

Durex Property Group, S.A
Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el período terminado el 30 de junio de 2022
(Cifras en balboas)

	Nota	Capital Social Autorizado	Suscripciones por cobrar	Déficit Acumulado	Total de Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2020		10,000	(10,000)	(48,416)	(48,416)
Pérdida neta 2020		-	-	(2,163)	(2,163)
Saldo al 30 de junio de 2021		**10,000**	**(10,000)**	**(50,579)**	**(50,579)**
Saldo al 31 de diciembre de 2021		10,000	(10,000)	(64,602)	(64,602)
Pérdida neta Junio 2022		-	-	(3,696)	(3,696)
Saldo al 30 de Junio de 2022		**10,000**	**(10,000)**	**(68,298)**	**(68,298)**

Las notas que se acompañan en las páginas 4 a 9 son parte integral de los estados financieros

Durex Property Group, S.A
Estado de Flujos de Efectivo
Por el período terminado al 30 de junio de 2022
(Cifras en balboas)

	Nota	2022	2021
Flujo de efectivo de las Actividades de Operación			
Pérdida neta		**(3,696)**	**(2,163)**
Cambios en activos y pasivos de operación:			
(Aumento) en cuentas por cobrar		(485)	-
Aumento en cuentas por pagar proveedores		-	1,508
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de operación		**(4,181)**	**(656)**
Efectivo de las Actividades de Financiamiento			
Partes relacionadas		5,681	656
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		**5,681**	**656**
(Disminución) aumento neto del efectivo		(1,500)	-
Efectivo al inicio del año		**-**	**-**
Efectivo al final del año		**1,500**	**-**

Las notas que se acompañan en las páginas 4 a 9 son parte integral de los estados financieros

1. Organización y operaciones

Durex Property Group, S.A es una sociedad anónima constituida conforme a las leyes de la Republica de Panamá, mediante escritura Publica No.6,510 del 2 de junio de 2020.

La Junta Directiva está compuesta de la siguiente manera:

Presidente	Budy Attie D'jamous
Vicepresidente	Roberto Aboud Attie Bassan
Secretario	Ralph Attie D'jamous
Tesorero	Salomon Attie Husney
Subsecretario	Paola Vanesa Quijano García

Operaciones

A la fecha del informe la Compañía se encuentra preoperativa y busca registrarse en la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá para la emisión de valores en la Bolsa de Valores de Panamá.

2. Resumen de las políticas más importantes

Las principales políticas de contabilidad adoptados para la preparación de estos estados financieros se presentan a continuación.

2.1 Estimaciones contables

La preparación de los estados financieros en cumplimiento con Normas Internacionales de Información Financiera requiere el uso de ciertas estimaciones contables y supuestos con relación al futuro. Los estimados y juicios son periódicamente evaluados en base a la experiencia histórica y otros factores incluyendo las expectativos de eventos futuros que se crean sean razonables bajo las circunstancias. En el futuro, la experiencia real puede diferir de los estimados y supuestos.

2.2 Base de preparación

Los estados financieros en cumplimiento con Normas Internacionalmente de Información Financiera requieren el uso de ciertas estimaciones contables y supuestos con relación al futuro. Los estimados y juicios son periódicamente evaluados en base a la experiencia histórica y otros factores incluyendo las expectativas de eventos futuros que se crean sean razonables bajo las circunstancias. En el futuro, la experiencia real puede diferir de los estimados y supuestos.

2.3 Moneda funcional y de presentación

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

2.4 Activos Financieros

Los activos financieros son clasificados en las siguientes categorías especificas:

Valores razonables con cambio en los resultados y cuentas por cobrar. La clasificación depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinado al momento del reconocimiento inicial.

Valores razonables con cambio en los resultados

Los valores a valor razonable a través de ganancia o perdida son activos financieros para negociar. Los activos financieros a valor razonable a través de Ganancia o Pérdida son medidos a valor razonable.

Cuentas por cobrar

Son activos financieros no derivados cuyos cobros son fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Se originan principal, ente de la venta de servicios o bienes producto de la actividad principal de la empresa, son reconocidos inicialmente a su valor razonable mas los costos de transacción que son directamente atribuibles a su adquisición o emisión y son subsecuentes llevados al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos una provisión por deterioro.

2.5 Deterioro de los activos financieros

Cuentas por Cobrar

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancia o perdida se evalúa a cada fecha para determinar si existe evidencia objetiva que su valor se ha determinado.

Un activo financiero esta deteriorado si existe evidencia objetiva de que es un evento de perdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y que el evento de perdida haya tenido un efecto negativo o sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros de los activos que pueda estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados puede incluir en el incumplimiento o mora por parte de las cuentas por cobrar, la reestructuración de una cantidad adeudada que la Compañía, no se consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrara en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. En adición, para una inversión en un instrumento de patrimonio, una disminución significativa o prolongada en su valor razonable por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

La compañía, considera la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar a nivel de un activo especifico. Todas las cuentas por cobrar son evaluadas por deterioro especifico.

Una perdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculada como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el resultado y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas de dudoso cobro. Cuando un evento posterior hace que el importe de la perdida por deterioro disminuya, la disminución de la perdida por deterioro se reserva, a través de ganancia o pérdidas.

2.6 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitidos por la Compañía

Clasificación como deuda o patrimonial

Los instrumentos de deuda y patrimonio se clasifican como pasivos financieros o como patrimonio de acuerdo con el fundamento al arreglo contractual.

Instrumento de patrimonial

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencia un interés residual en los activos de la Compañía después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por el congreso se registran por el importe recibido netos de los costos de emisión.

2.7 Pasivos financieros

Los pasivos financieros son clasificados como pasivos financieros con cambios en resultados y otros pasivos financieros.

2.8 Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar y otros pasivos a corto plazo son inicialmente reconocidos al valor razonable y posteriormente a su costo amortizado utilizando el método de interés efectivo pagadero a 30 días.

2.9 Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar y otros pasivos a corto plazo son inicialmente reconocidos al valor razonable y posteriormente a su costo amortizado utilizando el método de interés efectivo pagaderos a 30 días.

2.10 Reconocimiento de Gastos

La compañía registra los gastos incurridos de acuerdo con el método de acumulación.

3. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones relacionadas incluidos en el estado de situación financiera se resumen a continuación:

Cuentas por pagar relacionadas

	Al 30 de Junio de 2022	Al 31 de diciembre de 2021
Tamizat, S.A	66,154	62,002
Multiservicios Corp.	2,629	2,600
Adama Real Estate, S.A	1,500	-
Total capital social común	**70,283**	**64,602**

4. Capital Social común

Al 30 de junio de 2022 el saldo de capital social común es el siguiente:

	Al 30 de Junio de 2022	Al 31 de diciembre de 2021
Capital social común	10,000	10,000
Suscripción por cobrar	(10,000)	(10,000)
Total capital social común	**-**	**-**

5. Impuesto sobre la renta

Al 30 de junio de 2022 el impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	Al 30 de Junio de 2022	Al 30 de Junio de 2022
Ingresos gravados	-	-
Gastos no declarados	(3,696)	(2,163)
Pérdida fiscal	(3,696)	(2,163)
Total de impuesto sobre la renta	**-**	**-**

6. Eventos subsecuentes

Entre la fecha de corte y la elaboración de los estados financieros, no se tiene conocimiento sobre ningún dato o acontecimiento que modifique las cifras o información consignadas en los estados financieros y notas adjuntas. No se conocieron hechos posteriores favorables o desfavorables que afecten la situación financiera y perspectivas económicas de la compañía.

7. Contingencias

No se tiene conocimiento sobre litigios, reclamos, obligaciones en perspectivas, u obligaciones contingentes o cualquier otro asunto que deba revelarse en los estados financieros de la Compañía.

Anexo D

Informe de Calificación de Riesgo de la Emisión

MOODY'S LOCAL | Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
27 de diciembre de 2022

Nuevo

CALIFICACIÓN*

Durex Property Group, S.A.

Domicilio	Panamá
Bonos Corporativos (Series A, B, C)	BB.pa
Bonos Corporativos (Serie D)	BB-.pa

(*) *La nomenclatura ".pa"* refleja riesgos solo comparables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
Ratings Manager
Leyla.krmelj@moodys.com

Juan Carlos Alcalde
VP – Senior Analyst
Juancarlos.alcalde@moodys.com

Jesús D. Castro
Associate Lead Analyst 1
Jesus.castro@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Durex Property Group, S.A.

Resumen

Moody's Local asigna la calificación BB.pa a las Series Garantizadas A, B, C, así como la categoría de riesgo BB-.pa a la Serie Garantizada D de Bonos Corporativos a ser emitidos por Durex Property Group, S.A. (en adelante, Durex o el Emisor). Todas las Series señaladas anteriormente estarán contempladas dentro de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US$70.0 millones.

Las calificaciones asignadas a las Series de Bonos Corporativos Garantizados de Durex se sustentan en las garantías que las respaldan, las cuales contemplan un Fideicomiso compuesto por bienes inmuebles cuyo valor debe cubrir en todo momento entre el 114% y 130% (dependiendo de la Serie) el saldo de los Bonos en circulación, a lo cual se suma las cesiones de los flujos generados por dichos inmuebles, los mismos que serán depositados en Cuentas de Concentración Individuales para cada Serie. Adicionalmente, es positivo que las distintas Series Garantizadas de Bonos Corporativos cuenten con la cesión de las pólizas de seguros sobre los bienes hipotecados, así como una Cuenta de Reserva que debe ser capaz de cubrir el siguiente Servicio de Deuda. Es importante mencionar que cada Serie estará respaldada con un conjunto de garantías independientes a las que garantizan las demás Series. Sin embargo, debe considerarse que las obligaciones derivadas de las emisiones calificadas en el presente informe son obligaciones garantizadas adicionales y secundarias, ya que actualmente se encuentran garantizando créditos bancarios que un grupo de Empresas Relacionadas (en adelante las Empresas Relacionadas o los Originadores) tiene pendiente de pago con tres bancos locales; por lo tanto, pasarán a ser consideradas obligaciones garantizadas primarias cuando se cancelen dichos créditos con los fondos captados por la emisión de las Series calificadas, no representando deuda incremental para los Originadores de flujos.

Del mismo modo, suma a la calificación la experiencia que aporta la pertenencia de Durex al Grupo Attie, grupo empresarial panameño presente en el sector de confecciones, importación y distribución, financiero e inmobiliario, mediante el desarrollo de proyectos comerciales y residenciales.

No obstante las fortalezas detalladas anteriormente, a la fecha limita poder otorgar una mayor calificación a las distintas Series de Bonos Garantizados de Durex Property Group, la ausencia de historial operativo del Emisor, al tratarse de una empresa sin operaciones comerciales y al haber sido constituida con el único propósito de emitir deuda en el mercado de capitales. Es relevante mencionar que la única actividad del Emisor será otorgar préstamos con los fondos de las emisiones a un grupo de empresas relacionadas para que éstas puedan refinanciar deudas vigentes con tres bancos locales, siendo la generación de caja de dichas empresas el medio de repago de las Series de Bonos a emitirse. En línea con esto último, es una limitante para las calificaciones el hecho que algunos Originadores mantengan un patrimonio neto negativo en múltiples períodos analizados, además de pérdidas netas recurrentes, alta Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA LTM) y Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio), además de indicadores de cobertura del Servicio de Deuda por debajo de 1.0x.

A lo anterior se suman los riesgos inherentes a los distintos Originadores de los flujos, empresas relacionadas que se desenvuelven en el sector inmobiliario residencial y comercial, cuya actividad está altamente correlacionada con los ciclos económicos. Lo anterior se vio evidenciado en los años 2020 y 2021, dado que por la pandemia COVID-19 los alquileres generados por los Originadores de flujos y las ventas de apartamentos se vieron afectados, lo cual generó la necesidad de que los créditos bancarios de los Originadores tengan que ser sujetos a alivios financieros.

Adicionalmente, se debe considerar el entorno operativo y coyuntura económica actual del país con elevadas presiones inflacionarias, además de un entorno de tasas de interés crecientes que afectan directamente el costo del crédito hipotecario para los compradores de viviendas, lo cual podría tener un impacto negativo en la demanda de inmuebles. Así también, se debe considerar el riesgo de tasa de interés dado que tres de las Series tienen una estructura de tasa variable de SOFR + spread.

El rating asignado a la Serie D recoge el riesgo de refinanciamiento derivado de la estructura de amortización, la cual está en función de las ventas de unidades inmobiliarias y, según las proyecciones, tendrá una cuota balloon considerable al vencimiento. Se debe considerar además que dicha Serie no mantendrá resguardos financieros ni condiciones especiales de amortización.

Por otro lado, es una limitante el hecho que los eventos de incumplimiento establecidos en el prospecto estén asociados únicamente al Emisor y no a las Empresas Relacionadas, las cuales generarán los flujos para el repago de las obligaciones. Finalmente, la Compañía no cuenta con políticas y procedimientos de buen gobierno corporativo establecidos. Como un punto adicional, se debe considerar que los contratos de alquiler y los depósitos de garantía no se encuentran registrados en el Ministerio de Vivienda, lo cual podría exponer a las Empresas Relacionadas a sanciones.

Finalmente, Moody´s Local seguirá monitoreando la capacidad de pago del Emisor, la evolución de sus principales indicadores financieros y resguardos establecidos para las Series calificadas.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- Mejora sostenida en la capacidad de pago de los Originadores que sea vea traducida en una mejora en sus indicadores crediticios.
- Mejora sostenida en los indicadores de solvencia de los Originadores.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- Disminución sostenida de la generación de caja de los Originadores y/o aumento en los niveles de deuda de estos últimos que puedan afectar negativamente sus indicadores financieros.
- Pérdida del valor de mercado de las propiedades cedidas al Fideicomiso que conlleve a que se incumplan los porcentajes de cobertura o loan-to-value (LTV) establecidos para las distintas Series de Bonos Corporativos Garantizados.
- Incumplimiento de los resguardos definidos para cada serie.
- Incumplimiento de las condiciones de canalización de flujos a través de las cuentas de concentración del fideicomiso que resten fortaleza a la estructura.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- No se contó con la información financiera del Fiduciario.
- No se contó con los Estados de Flujo de Efectivo a junio 2021 y junio de 2022 de las Empresas Relacionadas.
- Moody's Local no ha tenido acceso a las versiones finales firmadas del prospecto, suplementos y contrato de fideicomiso de las Series de Bonos calificadas. En ese sentido, cualquier cambio en la estructura evaluada que sea incluido en las versiones finales de dichos documentos podría implicar un cambio en las calificaciones asignadas.

Indicadores Clave

Tabla 1

Durex Property Group, S.A.

Miles de US$	Jun-22 LTM	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Activos	-	-	-	-	-
Utilidad Neta LTM	(18)	(16)	(48)	-	-

Fuente: Durex Property Group, S.A. / Elaboración: Moody´s Local

Tabla 2

Información Financiera Auditada de los Originadores en miles de US$ (al 31 de diciembre de 2021)

Nombre de la Sociedad	Uso	Detalle	Patrimonio	Pasivos	Ingresos	U. Neta
Adama Real Estate, S.A.	Residencial	Apartamentos - Yoo	(3,895)	36,877	4,022	(274)
Tamizat, S.A.	Residencial	Apartamentos - Arts	(2,119)	44,627	4,424	(382)
Samuel Lewis Development, S.A.	Comercial	Oficinas - PDC	(794)	8,455	346	3
Inmobiliaria Park Plaza, S.A.	Comercial	Locales en Yoo (piso 1)	(82)	5,391	297	(10)
Yoo L7, S.A.	Comercial	Locales en Yoo (piso 7)	(40)	1,227	201	37
Penta Properties Corp.	Comercial	C.C. Penta Plaza	3,480	3,014	93	(37)
Premier Plaza S.A.	Comercial	C.C. Premier Plaza	(107)	3,392	67	(22)
Mirla Corporation, S.A.	Comercial	C.C. Plaza el Cangrejo	4,972	8,603	429	(285)
Q Tower 10 B, Corp.	Residencial	1 apartamento en Q Tower	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Q Tower 22 A, Corp.	Residencial	1 apartamento en Q Tower	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Crossbelt Corporation, S.A.	Residencial	1 apartamento en Yoo	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Fuente: Durex Property Group, S.A. / Elaboración: Moody´s Local

Generalidades

Descripción de la Estructura

Durex Property Group emitirá cuatro series de Bonos Corporativos Garantizados, cuyas características se detallan en el Anexo II del presente informe. En primer lugar, los inversionistas (tenedores de los Bonos) proveerán de recursos al Emisor al momento de adquirir los mismos, luego Durex distribuirá los fondos recaudados hacia las Empresas Relacionadas (bajo la figura de préstamos intercompany) para que éstas repaguen la deuda bancaria que mantienen con Banistmo, Banco Nacional y Banco Aliado. Éstas mismas Empresas Relacionadas son las que cederán los cánones de arrendamiento por las propiedades arrendadas y las cuáles también formarán parte del fideicomiso que respalda la Emisión, razón por la cual estas compañías se convierten en los Fideicomitentes Garantes.

Resulta positivo dentro de la estructura la existencia de un Fideicomiso de Garantía que administrará y custodiará los bienes hipotecados por las compañías relacionadas para beneficio de los tenedores de los Bonos en caso de que exista algún incumplimiento (ver Anexo III para más información de la estructura). Es importante comentar que, a la fecha, las deudas que las Empresas Relacionadas mantienen con Banistmo, Banco Nacional y Banco Aliado están respaldadas cada una por fideicomisos separados y para la presente emisión, dos de ellos se disolverán y pasarán a formar parte de un solo Fideicomiso que será administrado por Banistmo Investment Corp. (se modificará el fideicomiso actual que respalda las obligaciones con Banistmo para adicionar las garantías de los otros dos bancos). Este Fideicomiso tendrá cuentas separadas con un grupo de garantías individuales para respaldar cada serie. Asimismo, es relevante comentar que las obligaciones derivadas de las emisiones de bonos son obligaciones garantizadas adicionales y secundarias hasta que se cancelen las deudas con Banistmo, Banco Nacional y Banco Aliado.

Entidades Participantes

El Emisor – Durex Property Group, S.A.

Durex Property Group se constituyó el 2 de junio de 2020, con el único objetivo de servir como un vehículo jurídico (SPV) para emitir bonos en el mercado público de valores, por lo que no tiene operaciones comerciales. En este sentido, su actividad consiste en extender financiamientos a sus Empresas Relacionadas, quienes tienen como negocio el arrendamiento de inmuebles (apartamentos, locales en plazas comerciales y oficinas) a terceros.

El Fiduciario – Banistmo Investment Corporation

La estructura de la emisión de Bonos Corporativos Banistmo Investment Corporation (subsidiaria de Banistmo) como Fiduciario de las Series de Bonos Corporativos. Como tal, dicha empresa se encarga de gestionar los bienes cedidos, las distintas cuentas, además de ejercer el debido monitoreo acerca del valor de estos, a fin de validar el cumplimiento de las cláusulas pertinentes.

Los Originadores (Fideicomitentes Garantes)

- Adama Real Estate, S.A. (en adelante Adama): Empresa constituida mediante escritura N°538947 del 20 de septiembre de 2006, dedicada a la venta y alquiler de departamentos. Actualmente es propietaria de los apartamentos de la torre "Yoo", ubicada en la Avenida Balboa, frente a la Cinta Costera, en el sector de Bella Vista.

- Yoo L7, S.A. (en adelante Yoo L7): Empresa constituida mediante escritura N°7108 del 10 de octubre de 2014, dedicada actividades inmobiliarias. Actualmente es la propietaria de los locales comerciales ubicados en el piso 7 de la torre "Yoo", ubicada en la Avenida Balboa, frente a la Cinta Costera, en el sector de Bella Vista.
- Tamizat, S.A. (en adelante Tamizat): Empresa constituida mediante escritura N°8674 del 15 de noviembre de 2005, dedicada a la venta y alquiler de departamentos. Actualmente es la propietaria de los apartamentos de la torre "Arts", ubicada en la Avenida Balboa, frente a la Cinta Costera, en el sector de Bella Vista.
- Samuel Lewis Development, S.A. (en adelante Samuel Lewis o SL): Empresa constituida mediante escritura N°17268 del 16 de noviembre de 2007, dedicada actividades inmobiliarias. Actualmente es la propietaria de oficinas del Edificio "P.H. Panamá Design Center", ubicado en la intersección de la calle 56 Este con la Avenida Samuel Lewis en el sector de Obarrio.
- Inmobiliaria Park Plaza, S.A. (en adelante Park Plaza): Empresa constituida mediante escritura N°9743 del 9 de mayo de 2014, dedicada actividades inmobiliarias. Actualmente es la propietaria de los locales comerciales ubicados de la torre "Yoo".
- Penta Properties Corp. (en adelante Penta Plaza): Empresa constituida mediante escritura N°11419 del 13 de junio de 2012, dedicada actividades inmobiliarias. Actualmente es la propietaria de los locales comerciales ubicados en la plaza comercial "Penta Plaza", ubicada en la avenida Ricardo Arango, en el sector de Obarrio.
- Premier Plaza, S.A. (en adelante Premier Plaza): Empresa constituida mediante escritura N°3962 del 27 de febrero de 2014, dedicada actividades inmobiliarias. Actualmente es la propietaria de los locales comerciales ubicados en la plaza comercial "Premier Plaza", ubicada al final de la Vía Brasil, en el sector de San Francisco.
- Mirla Corporation, S.A. (en adelante Mirla): Empresa constituida mediante escritura N°2367 del 25 de junio de 2014, dedicada actividades inmobiliarias. Actualmente es la propietaria de los locales comerciales ubicados en la plaza comercial "Plaza el Cangrejo", ubicado en la Avenida Manuel Espinoza Batista, en el sector de El Cangrejo.
- Q Tower 10 B, CORP.: Sociedad propietaria del apartamento 10 B ubicado en el Edificio Q-Tower, ubicado en la calle Punta Coronado, en el sector de Punta Pacífica.
- Q Tower 22 A, CORP.: Sociedad propietaria del apartamento 22 A ubicado en el Edificio Q-Tower, ubicado en la calle Punta Coronado, en el sector de Punta Pacífica.
- Crossbelt Corporation: Sociedad propietaria del apartamento 40-K de la torre Yoo, ubicada en la Avenida Balboa, frente a la Cinta Costera, en el sector de Bella Vista.

Desarrollos Recientes

Respecto al entorno económico de Panamá, al 30 de junio de 2022, el Instituto Nacional de Estadística y Censo de (INEC) publicó que el PIB registró un crecimiento en los últimos 12 meses de 9.8%, lo cual recoge la reactivación económica. No obstante, en términos absolutos la actividad productiva todavía se situó por debajo de los niveles pre-pandemia. Por otra parte, destacó el avance de la vacunación en el país, lo cual se ha traducido en una importante disminución en el número de hospitalizaciones y defunciones, así como el levantamiento de la mayoría de las medidas tomadas para enfrentar la pandemia. A la fecha, Panamá cuenta con una calificación soberana de Baa2, negativa, asignada por Moody's Investors Service, Inc. (en adelante, MIS), quien también proyecta un crecimiento del PIB de 7.2% para 2022 y 4.1% para el 2023.

Análisis financiero del Emisor y los Originadores

Como parte del proceso de calificación de riesgo de las Series de Bonos a ser emitidos por Durex, Moody´s Local revisó información financiera de los Originadores (con excepción de Q Tower 10 B Corp., Q Tower 22 A Corp. y Crossbelt Corporation quienes no preparan información financiera al ser titulares de 1 apartamento cada uno), con el objetivo de validar su capacidad de pago. Lo anterior resulta necesario debido a que los flujos generados por los inmuebles cedidos constituyen la principal fuente de repago de los bonos.

Durex Property Group (el Emisor)

Al 31 de diciembre de 2021, Durex registró pasivos por US$65.0 mil, compuestos íntegramente por cuentas por pagar a relacionadas y al mismo tiempo, patrimonio negativo de US$65.0 mil por pérdidas acumuladas. Al 30 de junio no hay variaciones significativas en cuanto a los pasivos y patrimonio. Es relevante mencionar que la Compañía no registra ingresos y viene reportando pérdidas netas por los gastos de honorarios profesionales, legales, entre otros.

Adama Real Estate, S.A.

Al cierre fiscal 2021, Adama reportó activos totales por US$33 millones, compuestos en un 60.48% por propiedades de inversión y 35.40% por cuentas por cobrar a relacionadas. A la misma fecha, reportó pasivos totales por US$36.9 millones concentrados principalmente en deuda bancaria por $12.0 millones con Banco Aliado, US$15.1 millones por préstamos por pagar a relacionadas y US$4.7 millones por adelantos por ventas de apartamentos. Al mismo tiempo, el patrimonio neto fue de -US$3.9 millones. En cuanto a

los indicadores de solvencia, mantiene alta palanca contable derivada del déficit patrimonial y alto nivel de apalancamiento financiero, situación que se mantuvo a junio de 2022.

Al 31 de diciembre de 2021, los ingresos por US$4.0 millones se situaron 71.6% por encima de los reportados en 2020 y 25.37% por encima de los reportados en 2019. Sin embargo, la sociedad reportó pérdidas netas por US$274 mil (pérdidas por US$0.2 mil reportadas en 2019) asociadas a mayores gastos de mantenimiento. Cabe mencionar que la sociedad recibió ingresos adicionales por US$1.6 millones (reportados como Otros Ingresos) asociados a las rentas cortas/AirBnB que compensaron parcialmente los mayores gastos. Al 30 de junio los ingresos mostraron un crecimiento de 56.89% con respecto al mismo período del año 2021, generándose utilidades netas por US$130 mil por reducción de gastos.

Yoo L7, S.A.

Al 31 de diciembre de 2021, Yoo L7, reportó activos por US$1.2 millones, compuestos en un 75.40% por propiedades de inversión y 22.01% en cuentas por cobrar relacionadas y pasivos por US$1.2 millones concentrados en préstamos por pagar a accionistas por US$1.1 millones. El patrimonio neto fue negativo. En cuanto a indicadores de solvencia, el ratio de Pasivo / Patrimonio es negativo por el déficit patrimonial y no mantiene endeudamiento financiero. Al 30 de junio de 2022, el apalancamiento contable permanece alto a pesar de las utilidades generadas en el período.

A diciembre de 2021, los ingresos por US$201.0 mil muestran una recuperación en comparación con el año 2020, sin embargo aún se mantienen a un 84.33% de lo reportado en 2019, aunque con niveles de utilidad neta superiores, asociadas a un menor nivel de gastos. Al 30 de junio, los ingresos mostraron un crecimiento interanual de 82.92%, reportándose utilidades netas por US$130 mil que compensaron las pérdidas acumuladas. La sociedad no mantiene gastos por intereses ni mantiene deuda financiera.

Tamizat, S.A.

Al 31 de diciembre de 2021, Tamizat reportó activos por US$42.5 millones, concentrados en un 37.82% por propiedades de inversión y 56.43% por cuentas por cobrar a múltiples empresas relacionadas. Al mismo corte, reportó pasivos totales por US$44.6 millones compuestos principalmente por deuda bancaria, principalmente en deuda bancaria por US$38.8 millones con Banco Aliado, Banistmo, BNP y Banco Pichincha, US$1.1 millones por cuentas por pagar a relacionadas y US$1.2 millones por cuentas por pagar a los socios. Al mismo tiempo, el patrimonio neto fue de -US$2.1 millones. En cuanto a los indicadores de solvencia, mantiene alta palanca contable derivada del déficit patrimonial y alto nivel de apalancamiento financiero, situación que se mantuvo a junio de 2022.

Al cierre fiscal 2021, los ingresos ascendieron a US$4.4 millones, ubicándose 47.3% por encima de los reportados en 2020 y a un 93.76% de los niveles pre pandemia. Sin embargo, la sociedad reportó pérdidas netas por US$382 mil (ganancias por US$24 mil reportadas en 2019) asociadas a mayores gastos de mantenimiento. Cabe mencionar que la sociedad recibió ingresos adicionales por US$0.9 millones (reportados como Otros Ingresos) asociados a las rentas cortas/AirBnB que compensaron parcialmente los mayores gastos. Al 30 de junio de 2022 los ingresos mostraron un crecimiento de 36.77% con respecto al mismo período del año 2021; sin embargo, se generaron pérdidas netas por US$1.4 millones (pérdidas por US$0.9 millones a junio de 2021).

Samuel Lewis Development, S.A.

Al 31 de diciembre de 2021, SL reportó activos por US$7.6 millones, compuestos en un 93.66% por propiedades de inversión y 5.68% por cuentas por cobrar a empresas relacionadas (principalmente Adama y Tamizat). Asimismo, reportó pasivos por US$8.5 millones, los cuales se concentran principalmente en cuentas por pagar a los accionistas por US$6.5 millones y US$1.0 millón de préstamos por pagar a relacionadas (principalmente Tamizat). El patrimonio neto fue de -US$0.8 millones. En cuanto a indicadores de solvencia, mantiene un ratio de Pasivo/Patrimonio alto por el déficit patrimonial y un Deuda Financiera/EBITDA de 1.26x y 8.58x si se considera cómo deuda financiera los pasivos con las relacionadas. Al 30 de junio no hay cambios relevantes en los indicadores de solvencia.

Al 31 de diciembre de 2021, la sociedad reportó ingresos totales por US$346.0 mil, situándose aún al 51.88% de los niveles reportados antes de la pandemia, y mostrando utilidades netas por US$3 mil netas, por debajo de las pérdidas reportadas en 2019 por US$22 mil. Al 30 de junio de 2022 los ingresos mostraron un crecimiento de 12.35% con respecto al mismo período del año anterior y mostrando utilidades de US$4 miles, por encima de las pérdidas por US$14 millones reportadas al mismo corte del año anterior. En cuanto a los indicadores de cobertura de servicio de deuda e intereses con FCO y EBITDA, éstos son inferiores a 1x.

Inmobiliaria Park Plaza, S.A.

Al 31 de diciembre de 2021, Park Plaza reportó activos totales por US$5.3 millones, compuestos en un 62.11% por propiedades de inversión y 37.77% por cuentas por cobrar a relacionadas (principalmente a Tamizat S.A.). Al mismo corte, reportó pasivos por US$5.4 millones concentrados principalmente en cuentas por pagar a accionistas por $3.8 millones y US$1.6 millones por préstamos por pagar al Banco Nacional de Panamá, mientras que el patrimonio neto fue de -US$82.0 mil. En cuanto a indicadores de solvencia, mantiene

alta palanca financiera, derivado del déficit patrimonial y alto nivel de apalancamiento financiero (7.14x). Al 30 de junio, si bien el patrimonio fue positivo por US$47 mil, la palanca contable y financiera se mantienen altas.

Al 31 de diciembre de 2021, los ingresos por US$297.0 mil se situaron 13.1% por encima de los reportados en 2020 y 41.34% por encima de los reportados en 2019. Sin embargo, la sociedad reportó pérdidas netas por US$10 mil (pérdidas por US$2 mil reportadas en 2019). Al 30 de junio los ingresos mostraron un crecimiento de 54.33% con respecto al mismo período del año 2021, generándose utilidades por US$130 mil por menores gastos. En cuanto a los indicadores de cobertura de intereses con EBITDA, éstos fueron positivos y holgados, mientras que las coberturas con FCO (a diciembre) fueron inferiores a 1x.

Penta Properties Corp.

Al 31 de diciembre de 2021, Penta Properties, reportó activos por US$6.5 millones, principalmente compuestos en un 77.54% por propiedades de inversión y 17.57% por cuentas por cobrar a relacionadas. A la misma fecha, reportó pasivos por US$3.0 millones, los cuales se concentran principalmente en cuentas por pagar a accionistas por US$1.2 millones y US$1.6 millones por préstamos por pagar al Banco Nacional de Panamá, mientras que el patrimonio neto por US$3.4 millones se concentró en superávit de revaluación. En cuanto a indicadores de solvencia, mantiene un ratio de Pasivo / Patrimonio reducido de 0.87x y un Deuda Financiera / EBITDA de 39.61x. Al 30 de junio la palanca contable se mantuvo reducida y la palanca financiera en un nivel elevado.

Al 31 de diciembre de 2021, los ingresos por US$93.0 mil se mantuvieron aún por debajo de los niveles pre pandemia, reportando pérdidas por US$37 mil (ganancias por US$25 mil reportadas en 2019). Al 30 de junio los ingresos mostraron un crecimiento de 164.63% con respecto al mismo período del año 2021; sin embargo, aún se reportaron pérdidas netas. En cuanto a los indicadores de cobertura de servicio de deuda e intereses con FCO y EBITDA, éstos son inferiores a 1x.

Premier Plaza, S.A.

Al 31 de diciembre de 2021, Premier Plaza, reportó activos por US$3.3 millones, compuestos en un 94.19% por propiedades de inversión y pasivos por US$3.4 millones, los cuales se concentran principalmente en cuentas por pagar a accionistas por US$2.3 millones y US$0.9 millones de un préstamo por pagar al Banco Nacional de Panamá. El patrimonio neto fue de -US$0.1 millones. En cuanto a indicadores de solvencia, el ratio de Pasivo / Patrimonio es negativo y mantiene un Deuda Financiera / EBITDA de 41.76x. Al 30 de junio de 2022, los indicadores de endeudamiento permanecen en un nivel alto.

Al 31 de diciembre de 2021, los ingresos por US$67.0 mil muestran una recuperación en comparación con el año 2020, sin embargo aún se mantienen por debajo de lo reportado en 2019 (US$138 mil). Al mismo tiempo, se generaron pérdidas por US$22 mil, similares a las reportadas en 2022, aunque por encima de las utilidades mínimas reportadas en 2019. Al 30 de junio de 2022, los ingresos mostraron un crecimiento de 147.75% con respecto al mismo período del año anterior, en línea con la recuperación de la economía y se reportaron utilidades por US$2 mil, por encima de las pérdidas de US$5 mil reportadas el año anterior. En cuanto a los indicadores de cobertura de servicio de deuda e intereses con FCO y EBITDA, éstos son inferiores a 1x.

Mirla Corporation, S.A.

Al 31 de diciembre de 2021, Mirla reportó activos por US$13.6 millones, compuestos en un 92.43% por propiedades de inversión y 3.93% por cuentas por cobrar a los accionistas. Al mismo corte, reportó pasivos por US$8.6 millones, los cuales se concentran principalmente en cuentas por pagar a relacionadas por US$5.6 millones (principalmente a Tamizat, S.A.) y US$2.7 millones por cuentas por pagar a los socios. El patrimonio neto de US$5.0 millones se concentró en el excedente de revaluación de terreno. En cuanto a indicadores de solvencia, mantiene un ratio de Pasivo / Patrimonio moderado de 1.73x y un Deuda Financiera / EBITDA de 0.46x y 23.28x si se considera cómo deuda financiera los pasivos con las relacionadas. Al 30 de junio de 2022 no hay cambios relevantes en los indicadores de solvencia.

Al 31 de diciembre de 2021, los ingresos por US$429.0 mil muestran una recuperación importante luego de haberse visto afectados en 2020 por la pandemia COVID-19, situándose 5.78% por encima de los niveles reportados en 2019, sin embargo, aún muestra pérdidas netas por US$285 mil, por debajo de las pérdidas reportadas en 2019 por US$812 mil. Al 30 de junio los ingresos mostraron un crecimiento de 55.99% con respecto al mismo período del año anterior, en línea con la recuperación de la economía, sin embargo aún se reportaron pérdidas netas. En cuanto a los indicadores de cobertura de servicio de deuda e intereses con FCO y EBITDA, éstos son inferiores a 1x.

DUREX PROPERTY GROUP, S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20
TOTAL ACTIVO	**-**	**-**	**-**	**-**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-	-	-	-
Préstamos por Cobrar	-	-	-	-
Activo Corriente	**-**	**-**	**-**	**-**
Fondo Fiduciario de Reserva	-	-	-	-
Activo No Corriente	**-**	**-**	**-**	**-**
TOTAL PASIVO	**70**	**65**	**51**	**48**
Cuentas por Pagar Relacionadas	70	65	49	48
Cuentas por Pagar	-	-	2	-
Pasivo Corriente	**70**	**65**	**51**	**48**
Bonos Corporativos por Pagar	**-**	**-**	**-**	**-**
Cuentas por pagar a Accionistas	**-**	**-**	**-**	**-**
Otros Pasivos	**-**	**-**	**-**	**-**
Pasivo No Corriente	**-**	**-**	**-**	**-**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**(69)**	**(65)**	**(51)**	**(48)**
Capital Emitido	10	10	10	10
Suscripciones por cobrar	(10)	(10)	(10)	(10)
Utilidad/Pérdida del Período	(4)	(16)	(2)	(48)
Utilidad / Pérdida de Períodos Anteriores	(65)	(48)	(48)	-

DUREX PROPERTY GROUP, S.A.

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20
Ingresos Operativos	**-**	**-**	**-**	**-**
Gastos Operativos	**(4)**	**(16)**	**(2)**	**(48)**
Utilidad Operativa	**(4)**	**(16)**	**(2)**	**(48)**
Utilidad Neta	**(4)**	**(16)**	**(2)**	**(48)**

Anexo I

Historia de Calificación

Durex Property Group, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior	Calificación Actual (al 30.06.22)	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta US$70.0 millones **Serie A** (hasta por US$8.4 millones)	-	(nueva) BB.pa	Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la economía.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta US$70.0 millones **Serie B** (hasta por US$5.8 millones)	-	(nueva) BB.pa	Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la economía.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta US$70.0 millones **Serie C** (hasta por US$14.2 millones)	-	(nueva) BB.pa	Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la economía.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta US$70.0 millones **Serie D** (hasta por US$22.5 millones)	-	(nueva) BB-.pa	Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la economía.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Calificados

Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$70.0 millones) – Series Garantizadas

	Serie A (Banistmo)	Serie B (Banistmo)	Serie C (BNP)	Serie D (Aliado)
Monto:	US$8,440,000	US$5,840,000	US$14,212,500	US$22,541,000
Plazo:	10 años	10 años	10 años	10 años
Tasa:	SOFR 3M + 3.50% Mínimo 5.50%.	SOFR 3M + 3.50% Mínimo 5.50%.	4.75%	SOFR 3M + 2.50% Mínimo 5.00%.
Pago de Intereses:	Trimestral (21 de marzo, junio, septiembre y diciembre)	Trimestral (21 de marzo, junio, septiembre y diciembre)	Trimestral (21 de marzo, junio, septiembre y diciembre)	Trimestral (21 de marzo, junio, septiembre y diciembre)
Pago de capital:	Trimestral, cuota balloon al vencimiento	Trimestral, cuota balloon al vencimiento	Amortizaciones asociadas a las ventas de unidades.	Amortizaciones asociadas a las ventas de unidades.
Garantías:	Fideicomiso de Administración y Garantía: - Cta. de Concentración Serie A - Cta. de Reserva Serie A - Cta. de Servicio de Deuda - Bienes Inmuebles de la Serie A - Cesiones de Flujos de los bienes inmuebles de la Serie A - Pagos por ventas de unidades - Derechos sobre pólizas de seguro - Pagos Extraordinarios de US$400,000 anual para reducir capital. Si los pagos por ventas de unidades exceden la suma del Pago Extraordinario en un año determinado, el Emisor no tendrá obligación de pagar el Pago Extraordinario de dicho año y la suma adeudada en concepto de Pago Extraordinario del año siguiente será reducida por un monto equivalente al excedente. - Las fianzas que sean otorgadas	Fideicomiso de Administración y Garantía: - Cta. de Concentración Serie B - Cta. de Reserva Serie B - Cta. de Servicio de Deuda Serie B - Bienes Inmuebles de la Serie B - Cesiones de Flujos de los Bienes Inmuebles de la Serie B - Pagos por ventas de unidades - Derechos sobre pólizas de seguro - Las fianzas que sean otorgadas	Fideicomiso de Administración y Garantía: - Cta. de Concentración Serie C - Cta. de Reserva Serie C - Cta. de Servicio de Deuda Serie C - Bienes Inmuebles de la Serie C - Cesiones de Flujos de los Bienes Inmuebles de la Serie C - Pagos por ventas de unidades - Derechos sobre pólizas de seguro - Pagos Extraordinarios de la Serie C: Transcurridos 36 meses desde la emisión en cada año siguiente: US$100,000.00 en año 4 US$100,000.00 en año 5 US$100,000.00 en año 6 US$150,000.00 en año 7 US$250,000.00 en año 8 US$250,000.00 en año 9 US$250,000.00 en año 10 - Las fianzas que sean otorgadas	Fideicomiso de Administración y Garantía: - Cta. de Concentración Serie D - Cta. de Reserva Serie D - Cta. de Servicio de Deuda Serie D - Bienes Inmuebles de la Serie D - Cesiones de Flujos de los Bienes Inmuebles de la Serie D - Pagos por ventas de unidades - Derechos sobre pólizas de seguro - Las fianzas que sean otorgadas
Condiciones Financieras[1]	- Mantener una Cobertura de Garantía Inmobiliaria de 120% sobre el Saldo Insoluto a Capital. - Mantener una Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda de 1.20x. Esta medición se hará de manera trimestral. - Mantener una Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda de 1.20x. Esta medición se hará de manera trimestral.	- Mantener una Cobertura de Garantía Inmobiliaria de 120% sobre el Saldo Insoluto a Capital. - Mantener una Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda de 1.20x. Esta medición se hará de manera trimestral. - Mantener una Cobertura de Arrendamiento Proyectada sobre Servicio de Deuda de 1.20x. Esta medición se hará de manera trimestral.	- Mantener una Cobertura de Garantía Inmobiliaria de 130% sobre el Saldo Insoluto a Capital Esta medición se hará de manera anual. - Mantener la Cobertura de Arrendamiento Histórica sobre Servicio de Deuda que sea comunicada a la SMV y a Latinex mediante suplemento. Esta medición se hará de manera anual.	No tiene
Cross default	Cross-default con la Serie B	Cross-default con la Serie A	-	-
Uso de fondos	Otorgar facilidades crediticias a Empresas Relacionadas para la cancelación de las deudas bancarias existentes y para	Otorgar facilidades crediticias a Empresas Relacionadas para la cancelación de las deudas bancarias existentes y para	Otorgar facilidades crediticias a Empresas Relacionadas para la cancelación de las deudas bancarias existentes y para	Otorgar facilidades crediticias a Empresas Relacionadas para la cancelación de las deudas bancarias existentes y para

[1] Cobertura de Arrendamiento Histórica: (i) la suma de los ingresos de los últimos doce (12) meses derivados de los Contratos de Arrendamientos cedidos para garantizar las obligaciones de una Serie respectiva, entre (ii) el pago de intereses y capital bajo la Serie correspondiente pagados por el Emisor en los últimos cuatro (4) trimestres.

Cobertura de Arrendamiento Proyectada: (i) la suma de los ingresos proyectados para los próximos doce (12) meses siguientes derivados de los Contratos de Arrendamientos cedidos para garantizar las obligaciones de una Serie respectiva, entre (ii) el pago de intereses y capital bajo la Serie correspondiente pagaderos por el Emisor en los próximos cuatro (4) trimestres siguientes.

	financiar el desarrollo de futuros proyectos.	financiar el desarrollo de futuros proyectos.	financiar el desarrollo de futuros proyectos.	financiar el desarrollo de futuros proyectos.
Fuente de Repago	Repago de las facilidades crediticias que el Emisor otorgue a las Empresas Relacionadas de éste. Por ende, provendrá de los recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas.	Repago de las facilidades crediticias que el Emisor otorgue a las Empresas Relacionadas de éste. Por ende, provendrá de los recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas.	Repago de las facilidades crediticias que el Emisor otorgue a las Empresas Relacionadas de éste. Por ende, provendrá de los recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas.	Repago de las facilidades crediticias que el Emisor otorgue a las Empresas Relacionadas de éste. Por ende, provendrá de los recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas.

Fuente: Durex Property Group, S.A. / Elaboración: Moody´s Local

Anexo III

Detalle de la Estructura

Riesgos de la Estructura

RIESGO DE FUENTE DE REPAGO

Actualmente, el Emisor no registra ingresos. El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá del repago de las facilidades crediticias de las Empresas Relacionadas del Emisor. Por ende, el pago de los intereses y el capital dependerá de los recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas al Emisor que se dedican a la compra, venta y alquiler de Bienes Inmuebles.

RIESGO DE REFINANCIAMIENTO

Algunas Series están expuestas al riesgo de refinanciamiento al tener una estructura con una cuota balloon. Existe la posibilidad de que el refinanciamiento de la deuda se de en condiciones desfavorables en términos de costo o del plazo.

RIESGO DE MODIFICACIÓN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES

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

RIESGO DE AUSENCIA DE HISTORIAL OPERATIVO DEL EMISOR

No será posible para el inversionista realizar un análisis del desempeño del Emisor con la información de los estados financieros, razones financieras, historial de crédito o desempeño del Emisor, ya que es una sociedad constituida con el fin de servir como Emisor de los Bonos Corporativos, y no cuenta con personal ni operaciones que puedan representar una fuente de ingresos. El Emisor es una compañía creada con el propósito especial de ser un vehículo para emitir bonos a través de Latinex.

RIESGO POR AUSENCIA DE PÓLIZAS DE SEGURO

Los Bienes Inmuebles que podrán ser traspasados o gravados con hipoteca y anticresis a favor del Fiduciario están expuestos a deterioro y pueden sufrir daños por corto circuito, incendios y otros siniestros, lo cual incidiría en perjuicio de los Beneficios del Fideicomiso de Garantía, en caso de que el Emisor no mantenga los bienes gravados asegurados con las correspondientes pólizas de seguro.

RIESGO POR VALORIZACIÓN DE LOS BIENES DADOS EN GARANTÍA

Existe el riesgo de que el valor de liquidación de los Bienes Inmuebles gravados o traspasados en fideicomiso para garantizar una o más Series Garantizadas de Bonos difiera del valor determinado por la empresa de avalúos y que, en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones derivadas de las Series Garantizadas. En ese sentido, los Bienes Fiduciarios gravados o traspasados en fideicomiso para garantizar una o más Series Garantizadas de Bonos podrían sufrir una disminución en su valor de avalúo y su valor de realización o venta podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago bajo las Series Garantizadas.

Garantías de las Emisiones de Bonos Corporativos

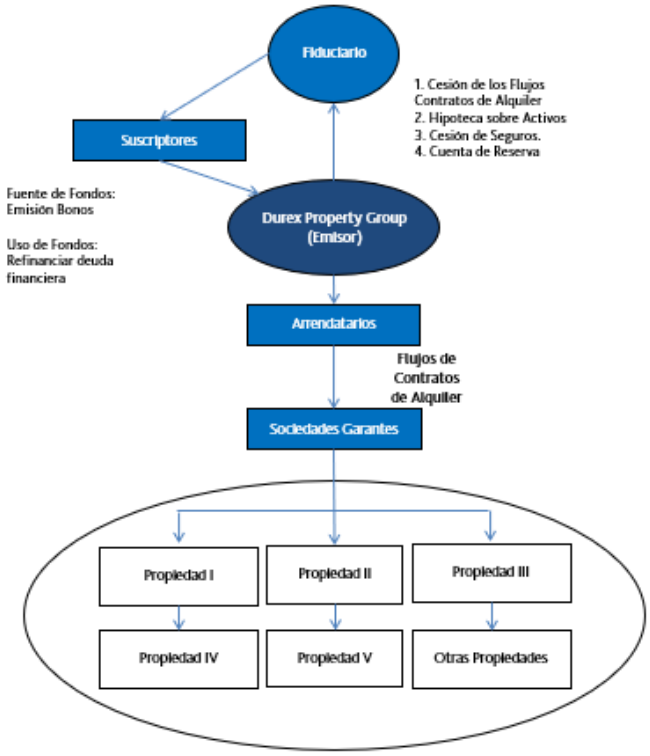
El Fideicomiso de Administración y Garantía que fungirá como garantía para las Series de Bonos Corporativos Garantizados de Durex poseerá un conjunto de garantías. **Es importante comentar que cada beneficiario de una Serie Garantizada sólo tendrá derechos en relación con los Bienes Fiduciarios de su Serie Garantizada Respectiva.**

- **Bienes Fiduciarios de la Serie A:** a) Cuenta de Concentración de la Serie A, Cuenta de Reserva de la Serie A, Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie A; b) bienes inmuebles de la Serie A; c) derechos sobre las pólizas de seguro; d) Pago Extraordinario de la Serie A (US$400,000 anuales para ser aplicado a reducir el saldo insoluto a capital de la Serie A y que será depositado en la cuenta Servicio de Deuda); e) derechos derivados de los contratos de cesión; f) dineros, bienes y derechos que produzcan los bienes fiduciarios de la Serie A (incluyendo ventas, permutas, canjes u otras razones), g) las fianzas que sean otorgadas, h) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que se traspasen al Fiduciario para garantizar las obligaciones derivadas de la Serie A.

- **Bienes Fiduciarios de la Serie B:** a) Cuenta de Concentración de la Serie B, Cuenta de Reserva de la Serie B, Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie B; b) bienes inmuebles de la Serie B; c) derechos sobre las pólizas de seguro; d) derechos derivados de los contratos de cesión; e) dineros, bienes y derechos que produzcan los bienes fiduciarios de la Serie B (incluyendo ventas, permutas, canjes u otras razones), f) las fianzas que sean otorgadas, g) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que se traspasen al Fiduciario para garantizar las obligaciones derivadas de la Serie B.
- **Bienes Fiduciarios de la Serie C:** a) Cuenta de Concentración de la Serie C, Cuenta de Reserva de la Serie C, Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie C; b) bienes inmuebles de la Serie C; c) derechos sobre las pólizas de seguro; d) derechos derivados de los contratos de cesión; e) dineros, bienes y derechos que produzcan los bienes fiduciarios de la Serie C (incluyendo ventas, permutas, canjes u otras razones), f) las fianzas que sean otorgadas, g) Pago Extraordinario de la Serie C (US$100,000 en años 4, 5 y 6; US$150,000 en el año 7 y US$250,000 en años 8, 9 y 10) y h) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que se traspasen al Fiduciario para garantizar las obligaciones derivadas de la Serie C.
- **Bienes Fiduciarios de la Serie D:** a) Cuenta de Concentración de la Serie D, Cuenta de Reserva de la Serie D, Cuenta de Servicio de Deuda de la Serie D; b) bienes inmuebles de la Serie D; c) derechos sobre las pólizas de seguro; d) derechos derivados de los contratos de cesión; e) dineros, bienes y derechos que produzcan los bienes fiduciarios de la Serie D (incluyendo ventas, permutas, canjes u otras razones); f) las fianzas que sean otorgadas, g) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que se traspasen al Fiduciario para garantizar las obligaciones derivadas de la Serie D.

Mecanismo de Asignación de Flujos

Cada serie tendrá una Cuenta de Concentración, Cuenta de Reserva y una Cuenta de Servicio de Deuda. Los flujos recaudados producto de los alquileres de los bienes en garantía se depositan en las Cuentas de Concentración respectivas y se procede a distribuir los fondos en siguiente orden: i) Comisiones, honorarios, gastos e indemnizaciones que se deban pagar al Fiduciario, Agente de Pago, Registro y Transferencia, al agente residente del Fideicomiso y a sus asesores, así como impuestos, ii) fondear la cuenta de Servicio de Deuda respectiva, iii) depositar en la Cuenta de Reserva respectiva los fondos que deban ser transferidos a fin de mantener el balance requerido por cada Serie (inicialmente la Cuenta de Reserva será fondeada con los fondos producto de las emisiones), iv) Para la Serie A únicamente: en caso exista un déficit en la Cuenta de Concentración de la Serie B el Fiduciario deberá acreditar el excedente de la Cuenta de Concentración de la Serie A. Para la Serie B únicamente: en caso exista un déficit en la Cuenta de Concentración de la Serie A el Fiduciario deberá acreditar el excedente de la Cuenta de Concentración de la Serie B. De no existir déficit se acreditará el excedente de las cuentas de concentración al Emisor.



Fuente: Durex Property Group, S.A. / Elaboración: Moody´s Local

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor 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. En la página web de Moody´s Local (http://www.moodyslocal.com) se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody´s Local, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el presente informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Bonos Titulizados de Flujos Futuros vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021, y los Estados Financieros Interinos al 30 de junio de 2021 y 2022 de Adama Real Estate, S.A., Yoo L7, S.A., Tamizat, S.A., Samuel Lewis Development, S.A., Penta Properties Corp., Premier Plaza, S.A. y Mirla Corporation, S.A., así como la documentación respectiva sobre el Programa Rotativo de Bonos hasta por US$70.0 millones. De igual forma, se utilizaron los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020 y 2021, y los Estados Financieros Interinos al 30 de junio de 2021 y 2022 de Durex Property Group, S.A. Moody´s Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

El presente Informe de Calificación es de uso privado toda vez que Moody's Local no ha tenido acceso a las versiones finales firmadas del prospecto, suplementos y contrato de fideicomiso de las Series de Bonos calificadas. En ese sentido, cualquier cambio en la estructura evaluada que sea incluido en las versiones finales firmadas de dichos documentos podría implicar un cambio en las calificaciones asignadas. A pesar de lo anterior, el Emisor podrá compartir este informe con las instancias pertinentes a fin de poder inscribir el nuevo Programa y sus respectivas Series.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.
TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.
LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los $1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].
Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.
Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.
Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.
Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

MOODY'S LOCAL