PROSPECTO INFORMATIVO
FIDEICOMISO DE FOMENTO TURISTICO

FIDEICOMISO DE FOMENTO TURISTICO (en adelante, la "Sociedad de Inversión" o el "Emisor", indistintamente) es una Sociedad de Inversión Inmobiliaria Cerrada, tipo Paraguas, Autoadministrada, autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 1-21 de 4 de enero de 2021, constituida como un Fideicomiso bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 6794 de 31 de agosto de 2020 de la Notaría Segunda de Circuito, inscrita a Folio 30129024 Asiento 1 de la Sección de Fideicomisos del Registro Público desde el 8 de septiembre de 2020, de la cual **GESTORA DE FOMENTO TURISTICO, S.A.,** sociedad constituida bajo las leyes de la República de Panamá e inscrita a Folio No. 155695152 de la Sección Mercantil del Registro Público actuó como Fideicomitente y **ASSETS TRUST & CORPORATE SERVICES, INC.,** una sociedad anónima Fiduciaria organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá e inscrita al Folio No. 61090 de la Sección Mercantil del Registro Público, debidamente facultada para ejercer el negocio del fideicomiso según Licencia otorgada por la Comisión Bancaria Nacional (hoy Superintendencia de Bancos) número 6-87 del 1° de abril de 1987, ha sido designado como Fiduciario (el Fiduciario), con domicilio en el Edificio Capital Plaza, piso 7, Oficina 702, Ave. Roberto Motta, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

US$40,000,000.00

Programa Rotativo de Bonos

Oferta pública de bonos (en adelante los "Bonos") con un valor nominal de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US$40,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América autorizada por resolución del Consejo de Administración del Emisor fechada 29 de enero de 2021. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa y registrada, estarán representados mediante uno o más macrotítulos o títulos globales mediante el régimen de tenencia indirecta, en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par de su valor nominal, es decir al 100%, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado. A opción del Emisor, los Bonos podrán ser emitidos en distintas series, con distintos plazos de vencimiento a capital. Los Bonos de cada Serie estarán garantizados con derechos reales incluyendo, pero no limitado a primera hipoteca y anticresis sobre los inmuebles que adquiera el Emisor como Sociedad de Inversión Inmobiliaria a través de subsidiarias. El Emisor notificará el monto de cada serie a emitir, la fecha de oferta, su plazo, precio de venta, tasa de interés, fecha de pago de interés, calendario de repago de capital, redención anticipada, fecha de vencimiento, si contará con fondo de amortización o no y en caso afirmativo, sus condiciones. Dicha información será enviada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de oferta a través de un suplemento al prospecto informativo. Según cifras auditadas al 21 de septiembre de 2020, la relación monto total de esta Emisión sobre el aporte inicial del fideicomiso es de 800 veces. Los Bonos de cada una de las Series podrá ser fija o variable y la misma será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá a más tardar cinco (5) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). La base del cálculo de los intereses de los Bonos será días calendarios entre trescientos sesenta (360) días y serán pagados al final de cada periodo de interés, hasta su Fecha de Vencimiento o redención anticipada. El Emisor podrá determinar al momento de autorizar los términos de cada Serie si los Bonos podrán ser redimidos, así como la fecha desde la cual podrá ejercerse y los términos de la misma. La Emisión cuenta con una calificación de riesgo "PA A+" otorgadas por Pacific Credit Ratings de acuerdo a su informe fechado 6 de noviembre de 2020. **UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISION.**

Precio Inicial de Venta: 100%

"LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES 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."

	Precio al público	Comisiones y gastos	Monto neto al Emisor
Por unidad	US$1,000.00	U$15.14	U$984.86
Total	US$40,000,000.00	U$605,701	U$39,394,299

*Incluye la Comisión de Estructuración y de Venta. Ver detalle de las comisiones y gastos en la Sección III

El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por la Bolsa de Valores de Panamá SA, esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el emisor.

Fecha de Impresión:
10 de abril de 2021

Fecha de Oferta Inicial
28 de abril de 2021

Resolución No. SMV 135-21 de 9 de abril de 2021

DIRECTORIO

Emisor:

FIDEICOMISO DE FOMENTO TURISTICO
(Sociedad de Inversión Inmobiliaria Autoadministrada)

FIDUCIARIO:
ASSETS TRUST & CORPORATE SERVIES, INC.
Edificio Capital Plaza, Piso 7
Ave. Roberto Motta, Costa del Este, Ciudad de Panamá
Teléfono: (507) 264-2338
Apartado Postal 0816-01182 Panamá, Panamá
Atención: José Manuel Jaén
jose_jaen@asset.com
www.assetstrust.copm

AGENTE ESTRUCTURADOR, AGENTE COLOCADOR,
AGENTE DE PAGO REGISTRO Y TRANSFERENCIA, CUSTODIO
CANAL SECURITIES CORP.
Edificio Time Square, Piso 35, oficina 35B
Ciudad Costa del Este, Ciudad de Panamá
Teléfono: (507) 202-0305
No tiene apartado postal
Atención: Sergi Lucas
sergi.lucas@canalsecurities.com
www.canalsecurities.com

ASESORES LEGALES
PATTON, MORENO & ASVAT
Capital Plaza, Piso 8
Paseo Roberto Motta, Ciudad Costa del Este, Ciudad de Panamá
Teléfono: (507) 306-9600, Fax: (507) 263-7887
Apartado Postal 0819-05911 Panamá
Atención: Kathiya Asvat
kasvat@pmalawyers.com
www.pmalawyers.com

Ejecutivo Principal de
Administrador de Inversiones
Neibys Quintero de Holguín
Autorizada por Resolución No. CNV-358-02 de 20 de septiembre de 2002

AUDITORES EXTERNOS
BAKER&TILLY
Edificio Plaza Obarrio, Piso 1, oficina 101
Avenida Samuel Lewis con calle 55, Obarrio, Ciudad de Panamá
Teléfono: (507) 310-0950
Atención: Gabriel Holness
www. bakertilly.com.pa
gholness@bakertilly.com.pa

INSCRIPCIÓN

BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.
Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Calle 49 y Avenida Federico Boyd
Apartado 0823-00963, Panamá
Teléfono: (507) 269-1966, Fax: (507) 269-2457
Atención: Myrna Palomo
bvp@panabolsa.com
www.panabolsa.com

ENTIDAD DE REGISTRO
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Edificio P.H. Global Plaza, piso 8
Avenida Nicanor de Obarrio (Calle 50)
República de Panamá
Apartado Postal 0832-2281 WTC Panamá
Teléfono: (507) 501 1700, Fax: (507) 501 1709
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES (LATINCLEAR)
Edifico Bolsa de Valores, Planta Baja
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105, Fax: (507) 214-8175
Atención: María Guadalupe Caballero
operaciones@latinclear.com
www.latinclear.com

ÍNDICE DE CONTENIDO

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA 7

II. FACTORES DE RIESGO. 20

A. De la Oferta: **20**

1. Riesgo de inversión en el sector inmobiliario. 20

2. Riesgo de ausencia de un fondo de amortización. 20

3. Riesgo de liquidez de los activos de la cartera de inversión. 21

4. Riesgos específicos de la actividad turística 21

5. Riesgo de concentración geográfica de los activos de la cartera de inversión. 21

6. Riesgo de redención anticipada. 21

7. Riesgo de dispensas por parte de los Tenedores Registrados 21

8. Riesgo Incumplimiento Contractual en la Adquisición de los Bienes Inmuebles. 22

9. Riesgo de ausencia temporal de Garantías 22

10. Riesgo de liquidez de mercado secundario. 23

11. Riesgo de Contingencias Ocultas en los bienes inmuebles. 23

12. Riesgo de la Propiedad Física del Bien Inmueble. 23

13. Riesgo de Prelación ..... **¡Error! Marcador no definido.**

B. Del Emisor: **23**

1. Ausencia de historial. 23

2. Riesgo por insolvencia de aporte fiduciario. 23

3. Riesgo del Fiduciario 24

4. Riesgo de mercado 24

5. Riesgo operacional o de giro del negocio. **24**

6. Riesgo de tratamiento fiscal **24**

7. Riesgo de tasa de interés. **24**

8. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza y de desastre natural. **24**

9. Riesgo de Crédito operativo **25**

C. De la Industria: **25**

1. Naturaleza y competencia del negocio. 25

2. Riesgo por competencia. 25

3. Riesgo por volatilidad y factores de mercado. 25

4. Riesgo de regulación o legislación. 25

D. Del Entorno: **26**

1. Riesgo económico de Panamá. 26
2. Riesgo relacionado al tamaño de la economía. 26
3. Riesgo de política macroeconómica. 26
4. Riesgo de factores políticos. 26
5. Riesgo cambiario. 26
6. Riesgo de inflación. 27
III. DESCRIPCION DE LA OFERTA 27
A. Detalles de la Oferta: **27**
1. Autorización y tipo de valores: 27
2. Monto: 27
3. Emisor: 27
4. Precio Inicial de la Oferta: 27
5. Inversionistas y Ausencia de Límite de Inversión: 28
6. Ausencia de derecho preferente de suscripción: 28
7. Series: 28
8. Plazo y Pago de Capital 28
9. Tasa de interés: 29
10. Periodo de interés: 29
11. Fechas de Pago: 29
12. Forma de Pago del Capital e Intereses: 29
13. Fecha de Oferta Inicial y Fecha de Oferta Respectiva: 30
14. Fecha de Emisión Respectiva: 30
15. Redención Anticipada: 30
16. Forma de Emisión y Representación de los Bonos: 31
17. Titularidad 33
18. Depósito Previo 33
19. Régimen de Tenencia Indirecta 33
20. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Bonos Emitidos Físicamente 34
21. Canje y denominación de los Bonos 35
22. Limitación de Responsabilidad 35
23. Dineros No Reclamados 35
24. Cancelación 36
25. Prescripción 36
26. Ley y Jurisdicción Aplicable 36
27. Agente de Pago, Registro y Transferencia: 36

B. Renuncia y Remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia 39
C. Modificaciones y Cambios: 40
D. Actuación de los Tenedores 41
E. Obligaciones del Emisor: 42
F. Dispensa de Cumplimiento de Obligaciones: 43
G. Vencimiento Anticipado: 43
H. Notificaciones: 45
IV. INFORMACION DEL EMISOR 48
A. Historia y Desarollo: 48
B. Capital Accionario 49
C. Capitalización y Endeudamiento: 50
D. Pacto Social y Estatutos: 50
E. Descripción del Negocio: 51
V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS 56
VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS 56
A. Consejo de Administración: 56
B. Compensación 59
C. Empleados 59
D. Gobierno Corporativo 60
E. Propiedad Accionaria 60
VII. ACCIONISTAS: 60
VIII. ASESORÍA LEGAL Y AUDITORES 60
IX. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES 60
X. TRATAMIENTO FISCAL 61
XI. INFORMACIÓN ADICIONAL 62
XII. ANEXOS 63

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

La información que se incluye 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 algunos de los términos y condiciones, incluyendo los factores de riesgo de la emisión.

Emisor:	Fideicomiso de Fomento Turístico, una Sociedad de Inversión Inmobiliaria Cerrada, tipo Paraguas, Autoadministrada, autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 1-21 de 4 de enero de 2021.
Valores:	Programa Rotativo de Bonos
Monto de la Oferta:	Bonos hasta por un valor nominal de Cuarenta Millones de Dólares (US$40,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La totalidad de la emisión representa 800 veces el aporte inicial del Emisor según cifras auditadas al 21 de septiembre de 2020.
Denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estado Unidos de América, o sus múltiplos.
Representación de los Bonos:	Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones adheridos.
Serie:	El Emisor se reserva el derecho de emitir varias Series y de emitir nuevos Bonos en la medida que exista disponibilidad, con la condición de que el monto total de todas las Series en circulación no sobrepase el monto estipulado por el programa. En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir Bonos nuevos. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Los Bonos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en cada Bono. El Programa estará disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia de Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá. El Programa Rotativo y sus Series deberán tener un plazo de vigencia definido, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años.
Moneda de Pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica.
Precio Inicial de Venta:	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al 100% de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y a las condiciones del mercado.

Plazo y Pago de Capital:	Los Bonos serán emitidos en distintas series, con distintos plazos de vencimiento a capital**.** El Emisor notificará el monto de cada serie, la fecha de oferta, su plazo, precio de venta, tasa de interés, calendario de repago de capital, redención anticipada, si contará con fondo de amortización o no y en caso afirmativo, sus condiciones. El Emisor enviará esta información a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá cinco (5) días hábiles antes de ser ofrecida al público mediante un suplemento informativo. El Programa Rotativo de Bonos y sus Series tendrá un plazo de vigencia que no excederá de diez (10) años.
Tasa de Interés:	La Tasa de Interés de cada una de las Series podrá ser fija o variable y la misma será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá a más tardar cinco (5) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). La base del cálculo de los intereses de los Bonos será días calendarios entre trescientos sesenta (360) días. Cualquier modificación a la metodología para el cálculo de aquellas Series en las que se haya establecido una tasa de interés variable, será considerada una modificación a los términos y condiciones de la emisión y como tal, deberá ser notificada como Hecho de Importancia.
Periodo de Interés:	El Periodo de Interés será, para cada Bono, el periodo que comienza en su Fecha de Emisión Respectiva y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente.
Fechas de Pago:	Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. Para cada una de las Series, los intereses se pagarán en las fechas de pago de interés establecidas por el Emisor para los Bonos de dicha Serie (cada una, una "Fecha de Pago de Interés"). En caso de que una Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago o de Interés o Fecha de Vencimiento a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente.
Fecha de Oferta Inicial:	28 de abril de 2021
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 cada una de las Series.
Fecha de Emisión	

Respectiva: Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha a partir de la cual comenzarán a devengar los intereses para cada una de las Series de los Bonos. La Fecha de Emisión Respectiva será determinada por el Emisor antes de la oferta pública de cada Serie de Bonos. El Emisor notificará el monto, tasa de interés, Fechas de Pago de Interés, redención anticipada, fecha de vencimiento, Fecha de Oferta Respectiva y Fecha de Emisión Respectiva de cada serie a emitir y dicha información será enviada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., al menos cinco (5) días antes de la Fecha de Oferta Respectiva de Cada Serie a través de un suplemento a este Prospecto Informativo.

Garantía: El Emisor (Sociedad de Inversión) ejecutará las inversiones inmobiliarias a través de la adquisición del control accionario de las sociedades propietarias de dichos inmuebles, en virtud de lo cual se convertirán en subsidiarias del Emisor.

Los Bonos de cada una de las Series estarán garantizados con primera hipoteca y anticresis constituidos sobre el inmueble que se adquiera con el producto de su colocación. Estos gravámenes serán constituidos por la sociedad subsidiaria a nombre de la cual se titule el inmueble, designando como acreedores hipotecarios a la categoría de personas que tengan la condición de Tenedores Registrados de los Bonos de la respectiva Serie, de acuerdo a los registros del Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión. La garantía hipotecaria beneficiará exclusivamente a los tenedores de la Serie respectiva de Bonos y no a los Tenedores Registrados de otras Series de Bonos cuya emisión autorice el Emisor y tendrá prelación sobre los derechos de participación que otorguen Certificados de Participación Fiduciaria (CPF) cuya emisión haya sido autorizada por el Emisor.

El Emisor causará que su subsidiaria a nombre de la cual ha quedado titulado el inmueble adquirido constituya primera hipoteca y anticresis a favor de los Tenedores Registrados de la respectiva Serie de Bonos dentro de un plazo de ciento veinte (120) días calendarios contados a partir de la fecha en que el Emisor suscriba el contrato de promesa de compraventa o la escritura de compraventa del inmueble seleccionado.

Causales de Vencimiento Anticipado:

a. Cada uno de los siguientes eventos constituirá una Causal de Vencimiento Anticipado bajo los Bonos (cada uno, una "Causal de Vencimiento Anticipado"):

   i. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos. El Emisor tendrá quince (15) días calendarios para subsanar el incumplimiento contados a partir de la fecha de pago.

   ii. Si el Emisor entra en estado de insolvencia, cesa en sus operaciones, resuelve su disolución o liquidación;

iii. Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer de forma tal que resulte en un Efecto Material Adverso y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;
iv. Si cualquiera de las declaraciones realizadas por el Emisor, en aquellos Documentos de la Emisión en los que sean parte resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia y no subsanaren dicha situación dentro de los quince (15) días calendarios siguientes a su notificación y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;
v. Si alguna autoridad competente revoca alguna licencia, permiso o concesión que sea material para el desarrollo de las operaciones de los bienes del Emisor, dicha revocación no se subsana dentro de los noventa (90) días calendario siguientes al evento y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;
vi. El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de sus obligaciones materiales siempre y cuando no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo de quince (15) días calendario contados a partir de la fecha en que ocurrió tal incumplimiento y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos; o

b. En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo ya estipulado, o quince (15) días calendario después de haber ocurrido para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir una declaración de vencimiento anticipado de los Bonos en relación con la cual se produjo la Causal de Vencimiento Anticipado (una "Declaración de Vencimiento Anticipado"), cuando así se lo soliciten por escrito Tenedores Registrados que representen por lo menos el cincuenta y un (51%) del saldo insoluto a capital emitido y en circulación de la Serie respecto de la cual se produjo la Causal de Vencimiento Anticipado.

La Declaración de Vencimiento Anticipado será emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia dentro de los tres (3) días hábiles siguientes al vencimiento del plazo para la subsanación de la Causal de Vencimiento Anticipado de que se trate o quince (15) días calendario para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, sin que el mismo fuese remediado por el Emisor.

En virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de la Serie correspondiente constituirán, automáticamente y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, 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 Declaración de Vencimiento Anticipado.

c. Dicha Declaración de Vencimiento Anticipado será comunicada por escrito por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de dicha Serie se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.

d. En caso de que El Emisor decida voluntariamente realizar un aporte de recursos adicional al Agente de Pago, Registro y Transferencia o al Fiduciario, por el saldo insoluto del capital de los Bonos emitidos y en circulación y los Intereses Devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor, no se requerirá la liquidación de los bienes en garantía.

e. Independientemente de la existencia de una Declaración de Vencimiento Anticipado, si en la Fecha de Vencimiento o en una Fecha de Pago de Interés, y/o Fecha de Redención Anticipada, el pago del capital o intereses bajo los Bonos, según corresponda, fuese indebidamente retenido o negado, el Emisor pagará a los Tenedores Registrados de dichos Bonos, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pago a capital o intereses, a una tasa de interés anual equivalente a la Tasa de Interés más 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.

Redención Anticipada:

El Emisor podrá determinar al momento de autorizar los términos de cada Serie si los Bonos podrán ser redimidos, así como la fecha desde la cual podrá ejercerse y los términos de la misma. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago.

Uso de los Fondos:

El producto neto de la venta de los Bonos (US$39,394,299.00) luego de descontar los Gastos de la Emisión serán destinados a financiar la adquisición de activos inmobiliarios permitidos a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria en la República de Panamá. Tratándose de un Programa Rotativo de Bonos, corresponderá al Consejo de Administración determinar el uso del producto neto de la venta de los Bonos luego de descontados los gastos para cada Serie que se autorice, así como los términos y condiciones de los Bonos de dicha Serie.

La adquisición de cada uno de los activos inmobiliarios que se financie con el producto de la colocación de los Bonos de cada Serie: (i) podrá ser directamente o por medio de las subsidiarias del Emisor, y (ii) deberá calificar como una "Inversión Permitida" de conformidad con el Acuerdo No. 2-2014 de 6 de agosto de 2014 de la SMV sobre Sociedades de Inversión Inmobiliarias. Las denominadas "Inversiones Permitidas" incluyen títulos de propiedad y derechos sobre bienes inmuebles. El financiamiento a través de las subsidiarias del Emisor podrá llevarse a cabo mediante capitalización y préstamos a dichas subsidiarias.

Fuente de pago:	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos será generado por las siguientes fuentes: 1. El repago de los créditos otorgados por el Emisor a las subsidiarias de éste, cuando el financiamiento para la adquisición de los activos inmobiliarios se haga a través de sus subsidiarias. 2. Los cánones de arrendamiento que reciba de los activos inmobiliarios sobre los cuales celebre contratos de arrendamiento. 3. Recursos generales del Emisor.
Agente Colocador, Agente de Pago, Registro y transferencia	Canal Securities Corp.
Asesores Legales:	Patton, Moreno y Asvat
Auditores Externos:	Baker & Tilly
Inscripción:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Registro:	Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 135-21 de 9 de abril de 2021.
Calificación de Riesgo de la Emisión:	PA A+ perspectiva Estable emitida por Pacific Credit Rating
Ley Aplicable:	Texto Único de la Ley del Mercado de Valores (Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999 y las modificaciones incorporadas por la Ley 67 de 2011), así como las demás Leyes y Normas Legales de la República de Panamá.
Ley de Turismo:	Ley No. 80 de 8 de noviembre de 2012 por la cual se dictan normas de incentivos para el fomento de la actividad turística en la República de Panamá, sus enmiendas y acuerdos reglamentarios.
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 documento constitutivo 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 documento constitutivo del Emisor. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular.

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, según ha sido modificado por los Acuerdos No. 3-2020 de 20 de marzo de 2020, Acuerdo No. 7-2020 de 21 de mayo de 2020 y Acuerdo No. 8-2020 de 4 de agosto de 2020) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

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 del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Tratamiento Fiscal:

Impuesto sobre la renta con respecto a Ganancias de Capitales: De conformidad con lo dispuesto en el artículo 269 de El Título XVII de El Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y el impuesto complementario, no se consideran gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancia 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 de El 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%) de El 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 de El impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto de El impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa de El diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al impuesto sobre la renta, dentro de El 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, Registro y Transferencia 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.

Impuestos 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 Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores u 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 de El Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión de 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.

Créditos Fiscales por sumas Invertidas en bonos, acciones u otros Instrumentos emitidos por Empresas Turísticas

Mediante Ley No. 122 de 31 de diciembre de 2019 "*Que modifica la Ley 80 de 2012, que dicta normas de incentivos para el fomento de la actividad turística",* se otorga tanto a las personas naturales como

jurídicas un crédito fiscal del impuesto sobre la renta del cien por ciento (100%) por las sumas invertidas en la adquisición de bonos, acciones u otros instrumentos financieros emitidos por empresas turísticas inscritas en el Registro Nacional de Turismo de la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP). La inversión en estas empresas turísticas puede ser para proyectos nuevos, o ampliaciones de proyectos turísticos ya existentes, siendo en ambos casos proyectos ubicados fuera del Distrito de Panamá.

Dicho crédito fiscal se otorgará únicamente al inversionista que sea el primer adquirente de las acciones o instrumentos financieros mencionados anteriormente. De igual manera, este incentivo se otorgará hasta el 31 de diciembre de 2025 a los inversionistas que no estén vinculados directa o indirectamente con la empresa turística que emita el instrumento financiero. El uso del crédito fiscal otorgado por la ley, el cual puede ser utilizado en un periodo máximo de diez (10) años, tiene las siguientes condiciones:

- Se podrá utilizar únicamente a partir del segundo año de haberse realizado la inversión en la empresa turística;
- El valor máximo utilizable por año no puede exceder el cincuenta por ciento (50%) del Impuesto sobre la Renta causado en el año fiscal correspondiente;
- El monto del crédito fiscal utilizado anualmente no puede exceder del quince por ciento (15%) de la cantidad inicial del crédito fiscal otorgado al inversionista;
- La totalidad o la porción no utilizada del crédito fiscal otorgado puede ser cedido a una tercera persona, independientemente de si se ha transferido, o no, los bonos, acciones o instrumentos financieros.

La Ley No. 122 de 31 de diciembre de 2019 ha sido reglamentada por el Decreto Ejecutivo No. 364 de 23 de julio de 2020, en lo relativo al reconocimiento, acreditación y cesión de los créditos fiscales creados por la Ley No. 80 de 2012 y modificados por la Ley No. 122 de 2019.

Resumen de Factores de Riesgo de la Oferta:

(a) Riesgo de inversión en el sector inmobiliario.

La actividad del Emisor es la de invertir en activos del sector inmobiliario. Estos activos tienen un horizonte de inversión de largo plazo, por lo tanto, dichas inversiones son susceptibles a situaciones inherentes a este sector y con una exposición de mayor plazo que otras inversiones, por lo que existe el riesgo de afectar adversamente la capacidad de generar flujos disponibles para el repago del principal y los intereses de los Bonos.

Entre los eventos inherentes al sector inmobiliario, pero no limitados, se encuentran:

- Variaciones en las condiciones económicas y financieras tanto a lo local como internacional, incluyendo, pero no limitado a

crecimiento económico, tasas de interés y apreciación del Dólar Norteamericano vs otras moneda
- Cambios en los factores determinantes de la demanda
- Aumento en la oferta de propiedades para usos comerciales, residenciales e industriales
- Incremento en la competencia en el sector
- Cambios en las legislaciones aplicables al sector, tanto de índole nacional como municipales
- Incrementos de los costos y gastos pertinentes a la cadena de valor de la industria
- Modificaciones a las condiciones tributarias relacionadas a la tenencia de bienes inmuebles
- Riesgos de desastres naturales o accidentes fortuitos que puedan afectar significativamente la capacidad de generar flujo a las propiedades que componen los activos fiduciarios

(b) Riesgo de liquidez de los activos de la cartera de inversión.

Los activos de la cartera de inversión del Emisor son primordialmente del sector inmobiliario, los cuales no tienen la liquidez de otros activos. Por lo tanto, la iliquidez de estos activos pudiese impactar negativamente en la consecución de los objetivos de inversión de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria al no disponer de recursos líquidos en el momento que sea necesario liquidar un activo inmobiliario que forma parte de la cartera de inversión del Fideicomiso.

(c) Riesgo de concentración geográfica de los activos de la cartera de inversión.

Los activos que componen la cartera de inversión estarán ubicados en la República de Panamá. De allí que el riesgo de concentración geográfica pudiese incidir adversamente en los resultados de los rendimientos de la cartera de inversión del Fideicomiso.

(d) Riesgo de uso de fondos

En caso de colocar la totalidad de los Bonos autorizados bajo la Emisión, el Emisor recibirá aproximadamente US$39,394,299.00 neto de comisiones y gastos estimados. El Emisor utilizará los recursos para financiar la adquisición de activos inmobiliarios permitidos a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria en la República de Panamá. Tratándose de un Programa Rotativo de Bonos, corresponderá al Consejo de Administración determinar el uso del producto neto de la venta de los Bonos luego de descontados los gastos para cada Serie que se autorice, así como los términos y condiciones de los Bonos de dicha Serie.

La adquisición de cada uno de los activos inmobiliarios que se financie con el producto de la colocación de los Bonos de cada Serie: (i) podrá ser directamente o por medio de las subsidiarias del Emisor, y (ii) deberá calificar como una "Inversión Permitida" de conformidad con el Acuerdo No. 2-2014 de 6 de agosto de 2014 de la SMV sobre Sociedades de Inversión Inmobiliarias. Las

denominadas “Inversiones Permitidas” incluyen títulos de propiedad y derechos sobre bienes inmuebles. Si el Emisor no logra ejecutar las operaciones de compra o derechos reales sobre tales activos o no logra concretar los términos de tales contratos oportunamente o si tales activos no logran ser arrendados dentro de las proyecciones de tiempo fijadas del Emisor, tales hechos podrían comprometer su capacidad para repagar el principal y los intereses de los Bonos.

(e) Riesgo de ausencia de fondo de amortización:
Por la estructura y características de la emisión, el Emisor podrá establecer o no un fondo de amortización. El Emisor determinará a su solo criterio si alguna de las Series contará con una reserva o fondo de amortización o redención. En ausencia de la obligación por parte del Emisor de constituir tal reserva o fondo de amortización, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los flujos que genere los cánones de arrendamiento del portafolio de activos inmobiliarios.

(f) Riesgo de ausencia temporal de garantía inmobiliaria:
El Emisor utilizará el producto de la emisión de los Bonos de cada Serie para apalancar la adquisición de activos inmobiliarios admisibles dentro de su política de inversión como Sociedad de Inversión Inmobiliaria. Una vez formalizada la inversión en el inmueble directa o indirectamente a través de subsidiarias, se constituirá un derecho real incluyendo pero no limitado a primera hipoteca y anticresis sobre el mismo para que constituyan la garantía de los tenedores de dicha Serie de Bonos, exclusivamente, a más tardar dentro de los ciento veinte (120) días calendario computados a partir de la fecha en que el Emisor suscriba el contrato de promesa de compraventa o la escritura de compraventa del inmueble seleccionado. Dado lo anterior, existirá un plazo de tiempo después de la emisión de los Bonos durante el cual los mismos no tendrán garantías.

(f) Riesgo de ausencia de historial operativo y de operaciones rentables en periodos recientes:
El Emisor fue constituido el 31 de agosto de 2020 con el propósito de operar como Sociedad de Inversión Inmobiliaria en la República de Panamá, al tenor de lo dispuesto en el artículo 706 del Código Fiscal de la República de Panamá y recientemente autorizado para operar como tal por la SMV. La presente emisión de Bonos se realiza en paralelo a una emisión de Cuotas de Participación que ha aprobado la SMV mediante Resolución SMV No. 1-21 de 4 de enero de 2021. Por lo anterior, el Emisor no cuenta con historial operativo, ni operaciones rentables, ni con información financiera histórica, adicional suministrada en el presente prospecto informativo.

(g) Riesgo de tasa de interés:
En caso de que los Bonos paguen una tasa fija hasta su vencimiento, si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasa de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión,

el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores

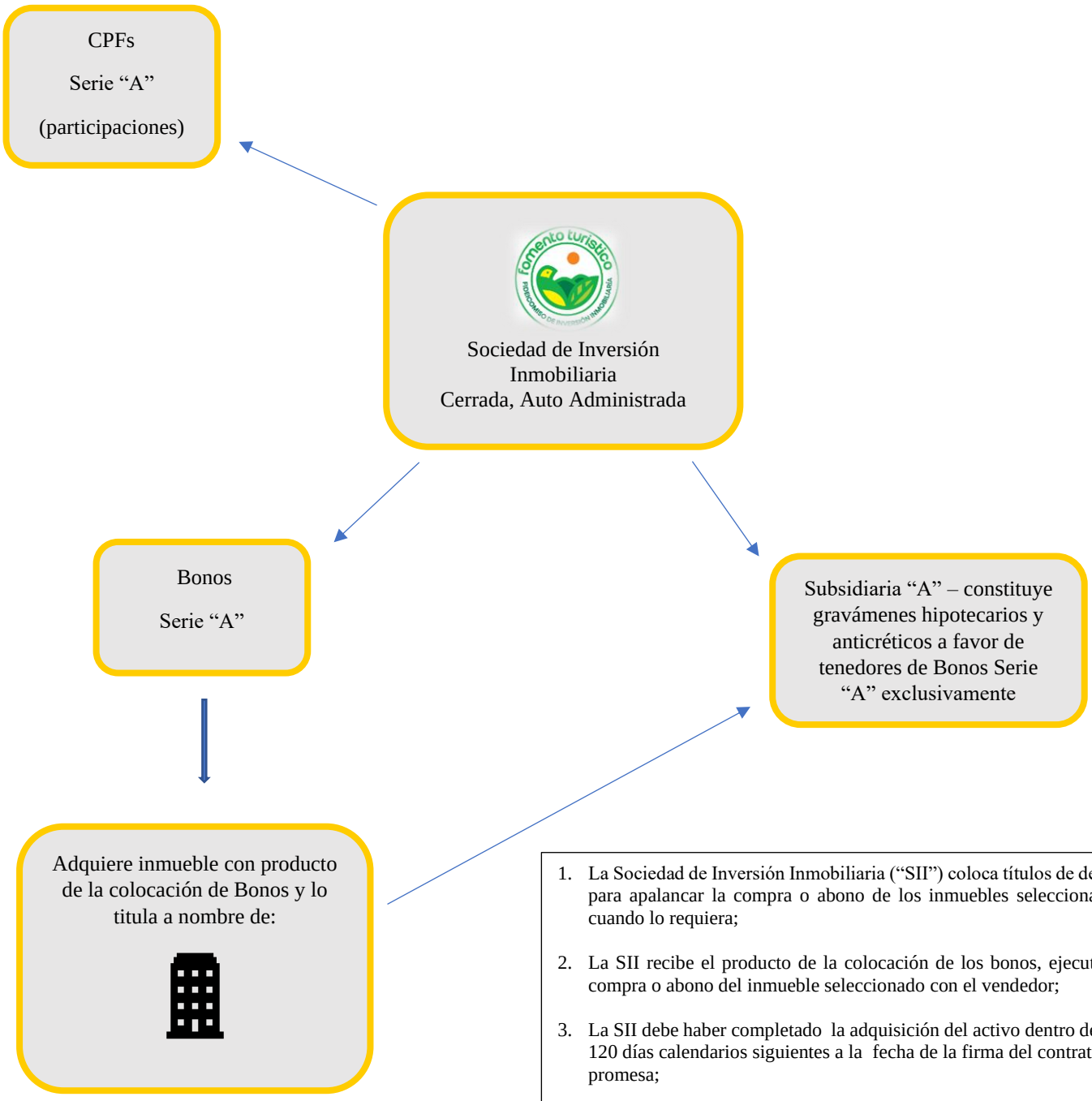
(h) Riesgo de Modificación de Términos y Condiciones:
El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas a este Prospecto Informativo y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación o para reflejar cambios en la información del documento constitutivo 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 documento constitutivo del Emisor. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de los Bonos y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular.

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 Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

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,

Diagrama



1. La Sociedad de Inversión Inmobiliaria ("SII") coloca títulos de deuda para apalancar la compra o abono de los inmuebles seleccionados cuando lo requiera;

2. La SII recibe el producto de la colocación de los bonos, ejecuta la compra o abono del inmueble seleccionado con el vendedor;

3. La SII debe haber completado la adquisición del activo dentro de los 120 días calendarios siguientes a la fecha de la firma del contrato de promesa;

4. El inmueble quedará titulado a nombre de una subsidiaria totalmente poseída por la SII.
5. La subsidiaria constituirá primera hipoteca y anticresis sobre el inmueble exclusivamente a favor de los tenedores de los Bonos de la Serie dentro de los cuales fueron emitidos (es un programa rotativo seriado).

6. En caso de haberse emitido CPFs que otorguen derechos de participación ("equity") sobre los mismos activos, los tenedores de los Bonos tendrán prelación sobre los tenedores de los CPFs en un evento de liquidación de la SII.

II. FACTORES DE RIESGO.

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida ya sea parcial o total de capital o de no obtener la ganancia o el rendimiento esperado. Los potenciales inversionistas de esta Emisión 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 y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que, de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos.

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

La inversión en los Bonos 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 y en este Prospecto Informativo.

Entre los principales factores de riesgo que pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar, pero no limitar, a los siguientes factores:

A. De la Oferta:

1. Riesgo de inversión en el sector inmobiliario.

El Emisor es un vehículo de inversión colectiva dedicado en exclusiva a la inversión en activos inmobiliarios. Estos activos tienen un horizonte de inversión de largo plazo, por lo tanto, dichas inversiones son susceptibles a situaciones inherentes a este sector y con una exposición de mayor plazo que otras inversiones, por lo que existe el riesgo de afectar adversamente la capacidad de generar flujos disponibles para el repago de obligaciones y la distribución de dividendos a sus tenedores registrados.

Entre los eventos inherentes al sector inmobiliario, pero no limitados, se encuentran:

- Variaciones en las condiciones económicas y financieras tanto a lo local como internacional, incluyendo, pero no limitado a crecimiento económico, tasas de interés y apreciación del Dólar Norteamericano vs otras monedas
- Cambios en los factores determinantes de la demanda
- Aumento en la oferta de propiedades para usos comerciales, residenciales e industriales
- Incremento en la competencia en el sector
- Cambios en las legislaciones aplicables al sector, tanto de índole nacional como municipal
- Incrementos de los costos y gastos pertinentes a la cadena de valor de la industria
- Modificaciones a las condiciones tributarias relacionadas a la tenencia de bienes inmuebles
- Riesgos de desastres naturales o accidentes fortuitos que puedan afectar significativamente la capacidad de generar flujo a las propiedades que componen los activos fiduciarios

2. Riesgo de ausencia de un fondo de amortización.

Por la estructura y características de la emisión, el Emisor podrá establecer o no un fondo de amortización. Los Bonos serán emitidos en distintas Series, con distintos plazos de vencimiento a capital**.** El Emisor notificará el monto de cada serie, la fecha de oferta, su plazo, precio de venta, tasa de interés, calendario de repago de capital, redención anticipada, si contará con garantías o fondo de amortización o no y en caso

afirmativo, sus condiciones. El Emisor enviará esta información a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá cinco (5) días hábiles antes de ser ofrecida al público mediante un suplemento informativo.

3. Riesgo de liquidez de los activos de la cartera de inversión.

Los activos de la cartera de inversión de Fideicomiso de Fomento Turístico serán primordialmente del sector inmobiliario, los cuales no tienen la liquidez de otros activos. Por lo tanto, la iliquidez de estos activos pudiese impactar negativamente en la consecución de los objetivos de inversión de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria al no disponer de recursos líquidos en el momento que sea necesario liquidar un activo inmobiliario que forma parte de la cartera de inversión del Fideicomiso.

4. Riesgos específicos de la actividad turística

Dentro de una política de inversión general de inversión orientada a activos inmobiliarios, Fideicomiso de Fomento Turístico se propone conformar un portafolio compuesto de inmuebles dedicados a la prestación de hospedaje público turístico y otras actividades y productos turísticos incentivados por la Ley No. 80 de 8 de noviembre de 2012, por la cual se dictan normas de incentivos para el fomento de la actividad turística en la República de Panamá, sus enmiendas y decretos reglamentarios. En tal sentido, una disminución de la demanda de los servicios de estos establecimientos podría ocasionar dificultad o imposibilidad de los operadores turísticos para pagar los cánones de arrendamiento que se acuerden y afectar las proyecciones y rentabilidad de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

5. Riesgo de concentración geográfica de los activos de la cartera de inversión.

Los activos que componen la cartera de inversión estarán ubicados en la República de Panamá. De allí que el riesgo de concentración geográfica pudiese incidir adversamente en los resultados de los rendimientos de la cartera de inversión del Fideicomiso.

Por otro lado, hay un riesgo inherente al negocio de hospitalidad en el que buscará enfocarse la Sociedad de Inversión Inmobiliaria y es el riesgo de desocupación. El porcentaje de desocupación de una propiedad afecta en gran medida el rendimiento en la inversión pudiendo afectar de forma negativa el flujo de efectivo y el valor de la propiedad simultáneamente.

6. Riesgo de redención anticipada.

El Emisor podrá determinar al momento de autorizar los términos de cada Serie si los Bonos podrán ser redimidos, así como la fecha desde la cual podrá ejercerse y los términos de la misma. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago.

Esto implica que, para aquellas Series en que exista la opción de redención anticipada por parte del Emisor, si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores Registrados podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior, aunque la redención se realice a un sobreprecio. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Bonos por un precio superior a su valor nominal y se lleva a cabo una redención anticipada de los Bonos por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría verse afectado negativamente.

7. Riesgo de dispensas o modificación de términos y condiciones por parte de los Tenedores Registrados

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 documento constitutivo 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 documento constitutivo del Emisor. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, o ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular.

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, según ha sido modificado por los Acuerdos No. 3-2020 de 20 de marzo de 2020, Acuerdo No. 7-2020 de 21 de mayo de 2020 y Acuerdo No. 8-2020 de 4 de agosto de 2020) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

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 del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

8. Riesgo de Demora o Incumplimiento Contractual en la Adquisición de los Bienes Inmuebles.

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria tomará todas las medidas necesarias para mitigar el riesgo de demora o incumplimiento contractual de las contrapartes vendedoras (directa o indirectamente a través de subsidiarias) de los bienes inmuebles a través de la suscripción de contratos de opción, acuerdos vinculantes, compra ventas sujetas a condición suspensiva entre otros documentos jurídicamente vinculantes, siempre existe el riesgo de que por causas atribuibles a los mismos vendedores, a eventos de caso fortuito o fuerza mayor fuera del control de ambas partes, se presenten demoras o incumplimientos en perjuicio de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria. En un escenario como el descrito, el Ejecutivo Principal y/o el Consejo de Administración podrá estimar la conveniencia de realizar inversiones temporales con los recursos destinados a dicha compra afectados con la dilación para poder concluir la adquisición.

9. Riesgo de ausencia temporal de Garantías

El Emisor utilizará el producto de la emisión de los Bonos de cada Serie para apalancar la adquisición de activos inmobiliarios admisibles dentro de su política de inversión como Sociedad de Inversión Inmobiliaria. Una vez formalizada la inversión en el inmueble directa o indirectamente a través de subsidiarias, se constituirá un derecho real incluyendo pero no limitado a primera hipoteca y anticresis sobre el inmueble en cuestión para que constituya la garantía de los tenedores de dicha Serie de Bonos, exclusivamente, a más tardar dentro de los

ciento veinte (120) días calendario computados desde la fecha en que el Emisor suscribió el contrato de promesa de compraventa o la escritura de compraventa del inmueble seleccionado. Dado lo anterior, existirá un plazo de tiempo después de la emisión de los Bonos durante el cual los mismos no tendrán garantías.

10. Riesgo de liquidez de mercado secundario.

En la República de Panamá el mercado secundario de valores es ilíquido y, por lo tanto, los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados en caso que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento o redención, ya que el valor de los mismos dependerá de las condiciones particulares del mercado. En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos a través del mercado secundario existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y, por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento o venderlo por debajo del valor de adquisición.

11. Riesgo de Contingencias Ocultas en los bienes inmuebles.

El Consejo de Administración y el Ejecutivo Principal aprobarán las inversiones directas o indirectas en los activos inmobiliarios luego de realizar una debida diligencia legal, regulatoria, financiera y técnica tanto de la sociedad como del inmueble. A pesar de ello, es posible que no se puedan detectar pasivos o contingencias ocultas, que una vez halladas podrían afectar el valor de los activos y por ende la rentabilidad de las inversiones. En ese sentido, los contratos de adquisición preverán obligaciones de saneamiento de los transferentes, así como obligaciones de los transferentes de asumir responsabilidad o el costo de los defectos del inmueble que se detecten luego de producida la transferencia.

12. Riesgo de la Propiedad Física del Bien Inmueble.

Los inmuebles a adquirir directa o indirectamente a través de subsidiarias están expuestos a menoscabo, deterioro o pérdidas por riesgos tales como incendio, inundación, terremoto, robo, entre otros. Si bien estos riesgos pueden ser mitigados y transferidos en gran parte mediante la adquisición de pólizas de seguros patrimoniales, la pérdida de los flujos de arrendamientos a consecuencia de estos eventos no siempre puede ser cubierta en su totalidad por las pólizas de lucro cesante, afectando negativamente la rentabilidad.

B. Del Emisor:

1. Ausencia de historial.

Fideicomiso de Fomento Turístico es un vehículo legal de reciente constitución y autorización para operar por la Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV") como una Sociedad de Inversión Inmobiliaria en la República de Panamá. Por tener un breve período de haber iniciado operaciones, no ha generado ingresos y en consecuencia no es posible presentar en la fecha de este Prospecto razones de rendimiento sobre activos (ROA) ni sobre el patrimonio (ROE). En cuanto al apalancamiento, al 21 de septiembre de 2020, la relación deuda aporte inicial es de 800 veces.

Por lo anterior, el Emisor no cuenta con historial operativo, ni operaciones rentables, ni con información financiera histórica, adicional suministrada en el presente prospecto informativo. El negocio de administración y desarrollo inmobiliaria es la actividad de la cual el Emisor dependerá para obtener sus ingresos.

2. Riesgo por insolvencia de aporte fiduciario.

Al 21 de septiembre de 2020, el Emisor cuenta con un patrimonio de US$50,250.00 por lo tanto, de emitirse la totalidad del monto autorizado en la presente Emisión, la relación pasivo/aporte fiduciario sería de 800 veces.

3. Riesgo del Fiduciario

La sociedad que actúa como fiduciaria del patrimonio de Fideicomiso de Fomento Turístico será administrado por Assets Trust & Corporate Services, Inc., una empresa fiduciaria supervisada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, con más de 30 años de experiencia en la administración de fideicomisos. Sin perjuicio de ello, existe el riesgo de que el Fiduciario, o el Ejecutivo Principal no cumpla cabalmente con las instrucciones impartidas o las ejecute incorrectamente (incluyendo una ejecución no eficiente y errónea en el manejo de las operaciones del patrimonio, pagos administrativos, entrega de las distribuciones a los partícipes, liquidaciones, entre otros), supuestos en los cuales el Fiduciario estará sujeto a las responsabilidades que en razón de su cargo y las Leyes Aplicables le correspondan.

4. Riesgo de mercado

Las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, pueden hacer menos atractiva la inversión de los Bonos emitidos y en circulación y/o un desmejoramiento en el sector turístico en el interior de la República pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos emitidos y en circulación. Considerando lo anterior, por ejemplo, ante un incremento en las tasas de interés de mercado podría ocasionar que el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación disminuya a una suma menor a aquella que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los Bonos mencionados.

5. Riesgo operacional o de giro del negocio.

El Emisor recibirá flujos derivados de la actividad de administración y desarrollo inmobiliario. Por lo tanto, una disminución de los flujos por cánones de arrendamiento podría afectar la capacidad del Emisor de repagar sumas adeudadas bajo los Bonos.

6. Riesgo de tratamiento fiscal

El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos, ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales. El Emisor tampoco puede garantizar el marco jurídico que regula la emisión en materia fiscal, se mantendrá durante la vigencia de los Bonos.

7. Riesgo de tasa de interés.

En caso de que los Bonos paguen una tasa fija hasta su vencimiento, si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasa de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores. En caso de que alguna de las Series de los Bonos sea emitida con una tasa de interés variable, los índices o tasas de referencia a la que esté asociada la rentabilidad que generarán los Bonos de dicha Serie podrán fluctuar favorable o desfavorablemente para el inversionista.

8. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza y de desastre natural.

Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos que forman parte del portafolio inmobiliario del Emisor o causar la interrupción de sus actividades. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan

las coberturas de la póliza de seguro, podría tener un efecto material adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados.

9. Riesgo de Crédito operativo

En sus operaciones habituales, el Emisor se encuentra expuesto al riesgo de crédito, entendido como la posibilidad de sufrir una pérdida como consecuencia de un impago de la contraparte en una operación financiera, es decir, el riesgo de no recibir el pago. La ocurrencia de un evento de esa naturaleza supondrá una variación en los resultados financieros o la cartera de inversiones del Emisor.

C. De la Industria:

1. Naturaleza y competencia del negocio.

El Emisor es una Sociedad de Inversión Inmobiliaria y como tal tiene como objetivo realizar inversiones en activos inmobiliarios. Por lo tanto, los rendimientos de estos activos expuestos a los riesgos relacionados con la naturaleza y competencia de dicha industria, tales como riesgo de mercado, riesgo del entorno, riesgo financiero entre otros riesgos.

Adicionalmente, existen riesgos relacionados con variaciones en las normas o regulaciones fiscales las cuales pueden tener un impacto adverso en la industria de inmobiliaria.

2. Riesgo por competencia.

Los principales activos de la Sociedad de Inversión serán inmuebles de uso comercial y dentro de esa categoría, para un destino comercial específico (turístico), localizados en el interior de la República de Panamá. Por ende, un aumento en la oferta de estos activos en el país pude tener un efecto adverso en el rendimiento esperado de los activos de la Sociedad de Inversión y por ende su capacidad de repagar el principal e intereses de los Bonos.

3. Riesgo por volatilidad y factores de mercado.

El mercado de capitales en general está sujeto a la volatilidad en los precios de los activos y a los retornos generados por los mismos. Cualquier factor que afecte la oferta y/o la demanda, podría incrementar la volatilidad del precio de estos instrumentos y la percepción de riesgo de la Sociedad de Inversión inmobiliaria. Otros factores pueden incidir adicionalmente tales como cambios en la valorización de los inmuebles a causa de variaciones en la demanda de inmuebles, tasas de interés, tasas cambiarias y de inflación. Los cambios antes mencionados podrían generar de manera inmediata cambios en la valorización de cada activo, la cual podrá ser positiva o negativa dependiendo del comportamiento del mercado.

4. Riesgo de regulación o legislación.

Las normas aplicables a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria en la República de Panamá son susceptibles de ser modificadas o derogadas en el tiempo. Fideicomiso de Fomento Turístico no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio o ámbito legislativo, aplicable al sector inmobiliario o turístico que tengan una influencia negativa en la industria y en la rentabilidad de las Cuota de Participación o la capacidad de repagar los Bonos.

Los inversionistas interesados en adquirir los Bonos, deberán consultar a sus respectivos asesores tributarios respecto a los alcances de los impuestos antes indicados u otros que pudieran resultar aplicables a su inversión, y sobre los diferimientos fiscales, exoneraciones, inafectaciones y, en general, beneficios tributarios que pudieran aplicar. Asimismo, se recomienda a los inversionistas interesados en adquirir los Bonos que estén permanentemente informados sobre los cambios y/o precisiones y/o aclaraciones en la normativa

tributaria y/o respecto de las interpretaciones que pudieran adoptar las autoridades tributarias, teniendo presente que los actuales beneficios tributarios otorgados en el marco de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria e incentivos a las Empresa Turísticas son de relativa reciente vigencia.

Fideicomiso de Fomento Turístico ha diseñado una estrategia de inversión basada en la existencia de una legislación determinada tanto en lo que compete al tratamiento a las Cuotas de Participación y a los Bonos en el mercado de capitales como a la existencia y vigencia de los incentivos y medidas de fomento otorgados a las Empresas Turísticas de conformidad con la Ley de Turismo.

5. Riesgo de incremento de costos operativos.

El incremento de costos operativos, tales como costo de energía eléctrica, costos de utilidades públicas, costo de mano de obra, impuestos municipales o nacionales, entre otros, pueden tener un efecto adverso sobre los flujos operativos del Emisor y por ende en la capacidad de repago de este.

D. Del Entorno:

1. Riesgo económico de Panamá.

Los activos del Emisor estarán ubicados en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos de Fideicomiso de Fomento Turístico incluyendo su capacidad de cumplir realizar repartos u obtener ganancias de capital en los activos, dependerá principalmente de las condiciones políticas y económicas prevalecientes de tiempo en tiempo en Panamá.

Tanto la economía panameña como las economías regionales y en general las dinámicas macroeconómicas globales aún tienen por delante el reto de afrontar los cambios que producirá a corto, mediano y largo plazo la crisis sanitaria mundial causada por la pandemia del COVID-19. Todas las decisiones que tomen tanto los inversionistas como los emisores tendrán que factorizar tales cambios.

2. Riesgo relacionado al tamaño de la economía.

La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada, y está concentrada en el sector servicios, cuyas actividades han representado en los últimos años el 80% de su producto interno bruto. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que afectara adversamente la economía panameña podría tener un efecto negativo en el desempeño de la industria inmobiliaria y en última instancia en el de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

3. Riesgo de política macroeconómica.

La condición financiera del Emisor como Sociedad de Inversión Inmobiliaria también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el mercado inmobiliario, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del sector inmobiliario en Panamá y en última instancia en la capacidad de la Sociedad de Inversión, de generar flujos para el reparto de dividendos o incremento en el valor de los activos para la ganancia de capital de las cuotas de participación.

4. Riesgo de factores políticos.

El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en el contexto político del país que pudiese afectar sus operaciones.

5. Riesgo cambiario.

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) Se usa el dólar como moneda circulante desde 1904 (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; y (4) No hay banco central.

6. Riesgo de inflación.

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

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta:

1. Autorización y tipo de valores:

La emisión y oferta pública del Programa Rotativo de Bonos, al igual que los términos y condiciones de los mismos, fue autorizada mediante resolución del Consejo de Administración de Fideicomiso Fomento Turístico del 29 de enero de 2021, actuando como Emisor.

El programa rotativo de la presente emisión cuenta con un periodo de vigencia definido de hasta 10 años, tal como lo establece la regulación vigente en Panamá, por lo que el presente Programa Rotativo de Bonos y sus Series cuenta con un período de disponibilidad de plazo determinado. El Programa rotativo ofrece al emisor la oportunidad de emitir nuevos valores en la medida que exista la disponibilidad según los términos del Programa. En ningún momento el saldo insoluto de los valores en circulación de todas las series podrá ser superior a los Cuarenta Millones de Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US$40,000,000.00). En la medida en que se vayan cancelando los valores emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir valores nuevos. 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 deberá estar disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá.

La Fecha de Oferta Inicial de la Emisión de Bonos será el 28 de abril de 2021, autorizado mediante Resolución SMV No. 135-21 de 9 de abril de 2021.

2. Monto:

La presente será por un monto de Cuarenta Millones de Dólares (US$40,000,000.00), la cual representa 800 veces el aporte inicial hecho por la sociedad fideicomitente al Patrimonio del Fideicomiso al 21 de septiembre de 2020.

3. Emisor:

Los Bonos serán emitidos y ofrecidos públicamente por Fideicomiso Fomento Turístico, una Sociedad de Inversión Inmobiliaria Cerrada, tipo Paraguas, Autoadministrada, constituida como un Fideicomiso al tenor de las leyes de la República de Panamá y autorizada para operar como tal y para ofrecer al público Cuotas de Participación por virtud de Resolución SMV No. 1-21 de 4 de enero de 2021, como Emisor.

4. Precio Inicial de la Oferta:

Los Bonos serán ofrecidos por el Emisor, inicialmente, en el mercado primario a la par, es decir, al cien por ciento (100%) de su valor nominal. No obstante lo anterior, el 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 sobreprecios, 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, más intereses acumulados hasta la Fecha de Liquidación. 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 una Fecha de Pago de Interés, al precio de venta del Bono respectivo se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Liquidación y la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión, si se trata del primer periodo de pago de interés).

5. Inversionistas y Ausencia de Límite de Inversión:

La oferta pública de los Bonos no está dirigida a ningún tipo de inversionistas en particular. Por tanto, los Bonos objeto de la presente Emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado.

Igualmente, la emisión no mantiene limitantes en cuanto al número de Tenedores o restricciones a los porcentajes de tenencia que puedan menoscabar la liquidez de los Bonos.

6. 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 a que se refiere este Prospecto. 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.

7. Series:

El Emisor se reserva el derecho de emitir varias Series y de emitir nuevos Bonos en la medida que exista disponibilidad, con la condición de que el monto total de todas las Series en circulación no sobrepase el monto estipulado por el programa. En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir Bonos nuevos. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Los Bonos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en cada Bono. El Programa estará disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia de Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá. El Programa Rotativo y sus Series deberán tener un plazo de vigencia definido, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años.

8. Plazo y Pago de Capital

Los Bonos serán emitidos en distintas series, con distintos plazos de vencimiento a capital. El Emisor notificará el monto de cada serie, la fecha de oferta, su plazo, precio de venta, tasa de interés, calendario de repago de capital, redención anticipada, garantías, si contará con fondo de amortización o no y en caso afirmativo, sus condiciones. Si se resuelve que la Serie de que se trate contará con un fondo de amortización, se incluirá una tabla de amortización. El Emisor enviará esta información a la Superintendencia del Mercado

de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá cinco (5) días hábiles antes de ser ofrecida al público mediante un suplemento informativo.

El Programa Rotativo de Bonos y sus Series tendrá un plazo de vigencia que no excederá de diez (10) años.

9. Tasa de interés:

El Emisor fijará los términos de cada Serie, incluyendo la Tasa de Interés que devengarán los Bonos, si dicha tasa será fija o variable y será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá a más tardar cinco (5) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). La base del cálculo de los intereses de los Bonos será días calendarios entre trescientos sesenta (360) días. En el evento de que un Suplemento determinara que la tasa de interés que devengará cualquiera de las Series de los Bonos será una tasa variable, dicho Suplemento contendrá el mecanismo de determinación de la tasa variable, el plazo en que se revisará la misma antes del inicio de cada periodo de interés, el cual no deberá ser menor a dos (2) días, si estará sujeto a mínimo o máximo, entre otros. Cualquier Serie en que se determine una tasa de interés variable referenciada a la tasa LIBOR, el Suplemento en que se comuniquen los términos de dicha Serie contendrá el mecanismo para la determinación de una tasa de interés alterna cuando ésta tasa deje de ser publicada a partir del próximo año. Cualquier modificación a la metodología para el cálculo de aquellas Series en las que se haya establecido una tasa de interés variable, será considerada una modificación a los términos y condiciones de la emisión y como tal, deberá ser notificada como Hecho de Importancia.

10. Periodo de interés:

El Periodo de Interés será, para cada Bono, el periodo que comienza en su Fecha de Emisión Respectiva y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente.

11. Fechas de Pago:

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. Para cada una de las Series, los intereses se pagarán en las fechas de pago de interés establecidas por el Emisor para los Bonos de dicha Serie (cada una, una "Fecha de Pago de Interés"). En caso de que una Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago o de Interés o Fecha de Vencimiento a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente.

12. Forma de Pago del Capital e Intereses:

El capital e intereses de los Bonos, cuando se pague en efectivo, serán pagados en Dólares de los Estados Unidos de América o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda legal para el pago de deuda pública o privada.

Para aquellos Bonos emitidos de forma global, consignados en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago, Registro y Transferencia 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.

Para aquellos Bonos emitidos de forma individual, el pago de capital e intereses se realizará en cualquiera de las siguientes formas, a opción del Tenedor Registrado del Bono, mediante (i) cheque de gerencia emitido a favor del Tenedor Registrado del Bono, o (ii) crédito a una cuenta bancaria mantenida por el Tenedor Registrado del Bono a la cuenta indicada por el Tenedor Registrado del Bono a través del sistema ACH, SWIFT o cualquier otro sistema de transferencia bancaria nacional o internacional. En el evento que el Tenedor Registrado sea una Central de Valores, dichos pagos se realizarán de acuerdo con los reglamentos y procedimientos de dicha Central de Valores.

Los intereses serán pagaderos trimestralmente con respecto a cada Bono, según se indica en la presente Sección III.A. Dichos pagos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés por comenzar, aplicando la Tasa de Interés al saldo de 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 la Fecha de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

Para todos los fines asociados con el pago oportuno de los intereses y capital de los Bonos, el Emisor ha designado a Canal Securities Corp., como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente emisión de Bonos, cuyas obligaciones y atribuciones constan en el respectivo contrato suscrito entre ambas partes. Canal Securities Corp. es una sociedad autorizada para operar como Casa de Valores en la República de Panamá, cuyas oficinas se encuentran ubicas en el Edificio PH Time Square Piso 35, Oficina 35B, Costa del Este, Ciudad de Panamá, Teléfono: (507) 202-0305 y página web: www.canalsecurities.com

13. Fecha de Oferta Inicial y Fecha de Oferta Respectiva:

La Fecha de Oferta Inicial será el [*] de [*] de 2021. Para cada Serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de las Series.

14. Fecha de Emisión Respectiva:

Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha a partir de la cual comenzarán a devengar los intereses para cada una de las Series de los Bonos. La Fecha de Emisión Respectiva será determinada por el Emisor antes de la oferta pública de cada Serie de Bonos. El Emisor notificará el monto, tasa de interés, Fechas de Pago de Interés, redención anticipada, fecha de vencimiento, Fecha de Oferta Respectiva y Fecha de Emisión Respectiva de cada serie a emitir y dicha información será enviada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., al menos cinco (5) días antes de la Fecha de Oferta Respectiva de Cada Serie a través de un suplemento a este Prospecto Informativo.

15. Redención Anticipada:

El Emisor podrá determinar al momento de autorizar los términos de cada Serie si los Bonos podrán ser redimidos, así como la fecha desde la cual podrá ejercerse y los términos de la misma. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago. Para aquellas Series en que el Emisor determine que los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente a opción de éste, el Suplemento respectivo deberá incluir detalles sobre: (i) el procedimiento que se utilizará para comunicar a los tenedores registrados sobre el ejercicio de la opción de redención; (ii) en caso de que el Emisor se reserve el derecho a redimir parcialmente, el Suplemento incluirá detalles sobre el mecanismo aplicable a la distribución y si hará un monto mínimo de tal redención anticipada.

El Emisor notificará por escrito con no menos de treinta (30) días calendarios de antelación, a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa de Valores

de Panamá, S.A. su intención de redimir anticipadamente, parcial o totalmente, los Bonos emitidos dentro de una o varias Series en las que se haya establecido esa posibilidad.

16. Forma de Emisión y Representación de los Bonos:

Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones adheridos, en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00), o sus múltiplos.

(a) Bonos Globales: Los Bonos Globales solamente serán emitidos a favor de una central de valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa y registrada, sin cupones. 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. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de Latinclear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). El Tenedor Registrado de cada Bono Global será considerado como el único propietario de dicho Bono en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos.

Mientras Latinclear sea el Tenedor Registrado de los Bonos Globales, Latinclear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos títulos globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear. Un inversionista podrá realizar la compra de Bonos a través de cualquier casa de valores que sea Participante de Latinclear.

Todo pago de intereses u otros pagos bajo los Bonos Globales se harán a Latinclear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

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

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

En vista de 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 una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, de dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, 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, únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado

derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, y únicamente en relación con la porción del total del capital de los Bonos con respecto a la cual dicho Participante o dichos Participantes hayan dado instrucciones.

Latinclear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con 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 podrán incluir otras organizaciones. Los 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 el 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 intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

(b) Bonos Individuales: Los Bonos Individuales podrán ser emitidos a favor de cualquier persona que no sea una central de custodia. En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales mediante solicitud escrita dirigida al Participante que le ha reconocido derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a Latinclear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante. En todos los casos, los Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados en los nombres que el Participante correspondiente le indique al Agente de Pago, Registro y Transferencia (como representante del Emisor) por escrito y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de Latinclear.

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.

1. Denominación de los Bonos:
Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos.

2. 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$”.

3. Emisión, Autenticación y Registro

Los Bonos serán emitidos inicialmente en uno o más macrotítulos o títulos consignados en una central de valores, los cuales podrán ser intercambiados por títulos individuales. Para que los Bonos sean una obligación válida, legal y exigible del Emisor, los mismos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por las personas designadas para tales efectos, de tiempo en tiempo, y podrá ser firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho Bono. La autenticación de los Bonos no implicará en forma alguna que el

Agente de Pago, Registro y Transferencia garantiza las obligaciones de pago del Emisor con respecto a los Bonos. Las firmas en los Bonos podrán ser impresas, pero al menos una deberá ser en original.

Cada Bono será fechado y registrado por el Emisor en el día de su expedición ("Fecha de Expedición"). El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá en sus oficinas principales un registro de los Bonos (en adelante el "Registro de Tenedores") de los tenedores de los Bonos (en adelante, los "Tenedores Registrados"), en el cual se anotará: (1) la Fecha de Expedición de cada Bono, el número de Bonos de que sea titular cada Tenedor Registrado, y valor nominal de cada uno de los Bonos; (2) el nombre y dirección del Tenedor Registrado de cada uno de los Bonos que 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 han 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; y (7) cualquier otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia considere conveniente. A su vez, se mantendrá la siguiente información :

A. Bonos emitidos y en circulación por denominación y número.
B. Bonos no emitidos y en custodia
C. Bonos cancelados:
   1. Por transferencia de Bonos y su correspondiente reemplazo;
   2. Por reemplazo por Bonos mutilados, destruidos, perdidos o hurtados
   3. Por canje por Bonos de diferente denominación

Cualquier otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia considere conveniente. Los Bonos son solamente transferibles en el registro. No existen restricciones a la transferencia de los Bonos.

17. Titularidad

Los Bonos serán emitidos títulos nominativos, registrados y sin cupones adheridos.

18. Depósito Previo

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.

19. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos que estén consignados e inmovilizados ante una central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá 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 consignados e inmovilizados ante una central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá y 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 y considerado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor, como el único propietario de los Bonos, 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, Registro y Transferencia 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.

20. 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 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, Registro y Transferencia. Cuando cualquiera de los Bonos sea presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Bonos Individuales, el Emisor entregará al Agente de Pago, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia y a solicitud del Agente de Pago, Registro y Transferencia o el Emisor, autenticada la firma ante Notario Público.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia en el Registro de Tenedores completará el proceso de

transferencia del Bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no anotará transferencias de Bonos en el Registro dentro de los quince (15) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago Intereses, 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, Registro y Transferencia la transferencia de dichos Bonos, se deberá mostrar evidencia al Agente de Pago, Registro y Transferencia 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.

21. 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia, 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia, 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia. Una vez recibida la documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago, Registro y Transferencia 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.

22. Limitación de Responsabilidad

Nada de lo estipulado en este Prospecto y en los términos y condiciones del título global o macro título, 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.

23. 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 éste por el Agente de Pago, Registro y Transferencia según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto 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.

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 (representados mediante títulos físicos

que no hayan sido consignados e inmovilizados ante una central de valores) y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento veinte(120) 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.

24. Cancelación

El Agente de Pago, Registro y Transferencia anulará y cancelará todos aquellos Bonos que hayan sido pagados o redimidos, y aquellos que hubiesen sido reemplazados de conformidad con lo establecido en los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.

25. Prescripción

Las obligaciones del Emisor con relación a los Bonos prescribirán de acuerdo a lo previsto en las leyes de la República de Panamá.

26. 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 y los Tenedores Registrados aceptan, 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.

27. Agente de Pago, Registro y Transferencia:

El Emisor ha designado a Canal Securities, Corp. como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente emisión. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de designar a futuro a otra institución que realice las funciones de Agente de Pago, Registro y Transferencia. De nombrarse otro Agente de Pago, Registro y Transferencia, copia del contrato entre el Emisor y un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia será enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores, la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y cualquiera otra institución que en el futuro lo requiera.

Será obligación del Agente de Pago, Registro y Transferencia:

1. Suministrar cualquier información o explicación que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y organizaciones autorreguladas.
2. Notificar por escrito al Emisor y a cada uno de los Tenedores Registrados sobre la ocurrencia de cualquier Causal de Vencimiento Anticipado, en cuanto tenga conocimiento de ello. No obstante que dicha causal puede ser subsanada dentro del periodo de cura, según los términos y condiciones de los Bonos y del presente Prospecto Informativo, la ocurrencia de la causal también se deberá comunicar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
3. Informar a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. si, llegada una Fecha de Pago de Interés, Fecha de Redención Anticipada y/o Fecha de Vencimiento, no ha recibido fondos suficientes para realizar el pago de intereses y/o capital programado y, por lo tanto, no podrá realizar el pago correspondiente.

En caso de que ocurriese cualquier Causal de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificar por escrito apenas tenga conocimiento de ello al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y a cada uno de los Tenedores Registrados.

El término “Tenedor Registrado” o “Tenedores Registrados” significa(n) aquella(s) persona(s) cuyo(s) nombre(s) aparezca(n) inscrito(s) en el Registro de Tenedores como titular de uno o más Bonos a una fecha determinada. El Agente de Pago, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia deberá suministrar cualquiera información o explicación sobre la Emisión que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y/o Entidades Autorreguladas.

Para aquellos Bonos emitidos de forma global, consignados en la Central Latinoamericana de Valores (Latinclear) y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en Edificio Edificio PH Time Square Piso 35, Oficina 35B, Costa del Este, 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, Registro y Transferencia (en caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia. Se entiende que en caso que el Tenedor Registrado no retire los cheques correspondientes, no se entenderá como un incumplimiento del Agente de Pago , Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, 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.

Llegada una Fecha de Pago de Interés, Fecha de Redención Anticipada y/o Fecha de Vencimiento sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia informará al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa de Valores de Panamá, 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.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo obligará al Agente de Pago, Registro y Transferencia o podrá interpretarse en el sentido de que el Agente garantiza a los Tenedores Registrados los pagos correspondientes al capital e intereses respecto a los Bonos, cuando aplique, o garantiza la validez, legalidad o exigibilidad de los Bonos o las obligaciones contraídas por el Emisor o bajo cualquier otro contrato o documento ejecutado con relación gestión administrativa respecto de los Bonos, o que deberá incurrir en ninguna clase de gasto por cuenta del Emisor. El Agente de Pago, Registro y Transferencia sólo responderá por los daños y perjuicios que se originen por actos u omisiones en que hubiese mediado negligencia grave, culpa grave o dolo de su parte.

Además, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, se compromete, entre otros compromisos incluidos en el Contrato de Agencia de Pago, a:

i. Calcular los intereses a ser devengados por cada uno de los Bonos en cada Período de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de cada una de las series de los Bonos.
ii. Notificar por escrito al Emisor el monto de los intereses correspondientes a cada Período de Interés y el monto de capital que deba ser pagado en cada Fecha de Pago, Fecha de Redención Anticipada y/o Fecha de Vencimiento. La notificación deberá darse por escrito a más tardar veinte (20) Días Hábiles antes de la Fecha de Pago de Interés, Fecha de Redención Anticipada y/o Fecha de Vencimiento correspondiente.
iii. Pagar a los Tenedores Registrados los intereses y el capital de los Bonos en cada Fecha de Pago de Interés, Fecha de Redención Anticipada y/o Fecha de Vencimiento con los fondos que para tal fin reciba del Emisor según los términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago.
iv. Expedir, a solicitud del Emisor, las certificaciones que éste solicite en relación con los nombres de los Tenedores Registrados y el saldo insoluto a capital de sus respectivos Bonos y de los intereses adeudados y el número de Bonos emitidos y en circulación.
v. Expedir, a solicitud del respectivo Tenedor Registrado, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.
vi. Recibir del Emisor todas las comunicaciones que éstos deban enviar a los Tenedores Registrados, y viceversa.
vii. Transmitir al Emisor una copia de toda comunicación o notificación recibida de un Tenedor Registrado que requiera de una acción o decisión por parte del Emisor dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes al recibo de esta.
viii. Recibir la documentación de aquellos tenedores de los valores objeto de la presente emisión que califiquen como Inversionista Primer Adquirente tal como el término es definido en el Decreto Ejecutivo No.364 de 23 de julio de 2020 del Ministerio de Economía y Finanzas, reglamentario de la Ley No. 80 de 2012 sobre Incentivos a la actividad turística en la República de Panamá.
ix. En relación con el punto inmediatamente anterior, emitir las certificaciones, documentos y realizar cualesquiera trámite incluyendo pero no limitado ante la Dirección General de Ingresos a nombre del Emisor que le fueran requeridos para los fines de tramitar el reconocimiento de los créditos fiscales que a favor de los Inversionistas Primeros Adquirentes de los Bonos le fueran requeridos.
x. Realizar cualquier otro servicio relacionado con, o inherente al, cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia y los demás servicios que el Agente de Pago, Registro y Transferencia convenga con el Emisor.

B. Renuncia y Remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Agente de Pago, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia y el Emisor renunciar al resto del plazo de común acuerdo.

Dentro del plazo antes indicado, al Emisor deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia. En caso 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, Registro y Transferencia saliente se ha hecho efectiva. En caso que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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 deberá ser un banco con oficinas en la Ciudad de Panamá y con licencia bancaria general otorgada por la Superintendencia de Bancos o una Casa de Valores debidamente autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

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

a. El Agente de Pago, Registro y Transferencia cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o si fuese el caso de un banco el Agente de Pago, Registro y Transferencia, su licencia bancaria general sea cancelada o revocada;
b. El Agente de Pago, Registro y Transferencia sea intervenido por la Superintendencia de Bancos; o
c. Si el Agente de Pago, Registro y Transferencia es una Casa de Valores, si su licencia es suspendida, cancelada o revocada o es intervenida por la Superintendencia del Mercado de Valores
d. El Agente de Pago, Registro y Transferencia sea disuelto o se solicite su quiebra, concurso de acreedores o liquidación; o
e. El Agente de Pago, Registro y Transferencia incurra en dolo en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia, o por incumplimiento reiterado de sus obligaciones.

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago, Registro y Transferencia sin causa justificada, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago, Registro y Transferencia con al menos sesenta (60) 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia preferiblemente con un banco de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos. En caso 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, Registro y Transferencia saliente se ha hecho efectiva.

En caso que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia por razón de la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del Contrato de Agencia de Pago. Adicionalmente, el Agente de Pago, Registro y Transferencia 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.

C. 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 documento constitutivo 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 documento constitutivo del Emisor. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular.

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 Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

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

D. Actuación de los 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 los Tenedores Registrados de una Serie en particular 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 Mayoría de Tenedores de una Serie en particular. 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.
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 ha sido autorizada mediante el voto favorable de una Mayoría de Tenedores Registrados de una Serie en particular o de todas las Series, según se requiera, o, 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 los Tenedores Registrados; 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 Registrados, haya dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas.

E. Obligaciones del Emisor:

1. Obligaciones de hacer del Emisor:

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se compromete a cumplir con las siguientes obligaciones (las "Obligaciones de Hacer"):

a. Suministrar a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, 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 la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., cuando aplique, dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, conforme al siguiente listado:

   i. Informe de Actualización Anual (IN-A), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañado de la declaración jurada respectiva y los Estados Financieros anuales, auditados por una firma de auditores independientes Los estados financieros anuales y la declaración jurada deberán ser preparados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá.
   ii. Informe de Actualización Trimestral (IN-T), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente, acompañados de los Estados Financieros Interinos No Auditados.
   iii. Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y/o la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
   iv. Reporte F1- Información General del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor
   v. Reporte F3 – Registro de Valores Vigentes del Emisor, trimestralmente, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado
   vi. Reporte F4 – Resumen Financiero, trimestralmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.
   vii. Reporte F5 – Cuestionario de Gobierno Corporativo del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.
   viii. Reporte F8 – Rotación de Auditores Externos del Emisor, anualmente treinta (30) días anteriores al inicio de las labores de auditoria anual con detalle de los nombres de auditores que componen el equipo de auditoría.
   ix. Reporte F9 – Entidades y Personas Involucradas en la Emisión, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.

b. Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los inversionistas 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.

c. Cumplir con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y los acuerdos reglamentarios debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como con las disposiciones del Parágrafo 2 del Artículo 706 del Código Fiscal de la República de Panamá, tal como fuera modificado por las Ley No. 114 de 10 de diciembre de 2013 y No. 27 de 4 de mayo de 2015, reglamentada por el Decreto Ejecutivo No. 199 de 23 de junio de 2014, la Sociedad en lo relativo a las condiciones legales para acogerse al régimen especial de tributación del impuesto sobre la renta..
d. Cumplir con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá que le sean aplicables.
e. Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones nacionales y municipales que graven el negocio y/o los activos del Emisor, de forma completa y oportuna, incluyendo las primas por las pólizas de seguro que deben estar momento vigentes sobre los Bienes Inmuebles.
f. El Emisor se obliga a pagar al Agente Colocador Agente de Pago, Registro y Transferencia los honorarios establecidos por sus servicios en cada uno de los contratos.
g. Utilizar los fondos provenientes de la Emisión de Bonos bajo el programa única y exclusivamente para los objetos indicados en el Prospecto.
h. Hacer lo necesario para que sus obligaciones de pago derivadas de los Bonos tengan, en todo momento, un estatus por lo menos *pari passu* respecto de sus otras obligaciones de pagos no garantizadas, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones que por Ley tengan prelación.

2. Obligaciones de No Hacer del Emisor:

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se compromete a cumplir con las siguientes obligaciones (las "Obligaciones de No Hacer"):

a. No solicitar su cese de operaciones o liquidación voluntaria o modificar materialmente sus políticas de funcionamiento como Sociedad de inversión Inmobiliaria.
b. No incurrir en endeudamientos adicionales distintos a los Bonos;
c. No efectuar cambios sustanciales en su propósito original como en la naturaleza de sus operaciones; y
d. No efectuar cambios materiales en sus políticas y procedimientos de contabilidad.

F. Dispensa de Cumplimiento de Obligaciones:

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo bajo los Documentos de la Emisión, para lo cual se requerirá el voto favorable de Tenedores que representen al menos una Mayoría de los Tenedores Registrados.

G. Vencimiento Anticipado:

a. Cada uno de los siguientes eventos constituirá una Causal de Vencimiento Anticipado bajo los Bonos (cada uno, una "Causal de Vencimiento Anticipado"):

   i. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos. El Emisor tendrá quince (15) días calendarios para subsanar el incumplimiento contados a partir de la fecha de pago.
   ii. Si el Emisor entra en estado de insolvencia, cesa en sus operaciones, resuelve su disolución o liquidación;
   iii. Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer de forma tal que resulte en un Efecto Material Adverso y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;
   iv. Si cualquiera de las declaraciones realizadas por el Emisor, en aquellos Documentos de la Emisión en los que sean parte resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia y no

subsanaren dicha situación dentro de los quince (15) días calendarios siguientes a su notificación y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;

v. Si alguna autoridad competente revoca alguna licencia, permiso o concesión que sea material para el desarrollo de las operaciones de los bienes del Emisor, dicha revocación no se subsana dentro de los noventa (90) días calendario siguientes al evento y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;

vi. El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de sus obligaciones materiales siempre y cuando no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo de quince (15) días calendario contados a partir de la fecha en que ocurrió tal incumplimiento y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos; o

b. En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo ya estipulado, o quince (15) días calendario después de haber ocurrido para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir una declaración de vencimiento anticipado de los Bonos en relación con la cual se produjo la Causal de Vencimiento Anticipado (una "Declaración de Vencimiento Anticipado"), cuando así se lo soliciten por escrito Tenedores Registrados que representen por lo menos el cincuenta y un (51%) del saldo insoluto a capital emitido y en circulación de la Serie respecto de la cual se produjo la Causal de Vencimiento Anticipado.

   La Declaración de Vencimiento Anticipado será emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia dentro de los tres (3) días hábiles siguientes al vencimiento del plazo para la subsanación de la Causal de Vencimiento Anticipado de que se trate o quince (15) días calendario para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, sin que el mismo fuese remediado por el Emisor.

   En virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de la Serie correspondiente constituirán, automáticamente y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, 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 Declaración de Vencimiento Anticipado.

c. Dicha Declaración de Vencimiento Anticipado será comunicada por escrito por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de dicha Serie se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.
d. En caso de que El Emisor decida voluntariamente realizar un aporte de recursos adicional al Agente de Pago, Registro y Transferencia o al Fiduciario, por el saldo insoluto del capital de los Bonos emitidos y en circulación y los Intereses Devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor, no se requerirá la liquidación de los bienes en garantía.
e. Independientemente de la existencia de una Declaración de Vencimiento Anticipado, si en la Fecha de Vencimiento o en una Fecha de Pago de Interés, y/o Fecha de Redención Anticipada, el pago del capital o intereses bajo los Bonos, según corresponda, fuese indebidamente retenido o negado, el Emisor pagará a los Tenedores Registrados de dichos Bonos, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pago a capital o intereses, a una tasa de interés anual equivalente a la Tasa de Interés más 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.

H. Notificaciones:

Toda notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dirigida por escrito y enviada, mediante cualquier medio de comunicación, ya sea electrónico o entrega física del documento, por el tenedor o su apoderado, en las direcciones detalladas a continuación:

Emisor:
FIDEICOMISO DE FOMENTO TURISTICO
Boulevard Roberto Motta, Edificio Capital Plaza, piso 7
Costa del Este, ciudad de Panamá
Atención: Assets Trust & Corporate Services, Inc. (Fiduciario)
Email: info@assetstrust.com
www.assetstrust.com

Agente de Pago, Registro y Transferencia:
CANAL SECURITIES CORP.
Edificio PH Time Square Piso 35, Oficina 35B
Costa del Este, Ciudad de Panamá
Teléfono: (507) 202-0305
Atención: Sergi Lucas
sergi.lucas@canalsecurities.com
www.canalsecurities.com

Cualquier notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia será efectiva solo cuando haya sido hecha de conformidad con lo establecido en esta sección.

El Emisor podrá variar la dirección antes indicada o realizar cualquier notificación o comunicación respecto a la presente emisión, mediante notificaciones enviadas a los Tenedores Registrados por correo certificado o porte pagado a la dirección que aparezca en el Registro o mediante dos publicaciones en dos periódicos de amplia circulación en la República de Panamá. Las notificaciones serán efectivas a partir de la fecha de la segunda publicación. Si la notificación es enviada por correo, se considerará debidamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de la fecha en que sea recibida por el Tenedor Registrado.

I. Plan de Distribución de los Bonos:

Los Bonos de la presente emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de posteriormente ofrecer los valores en otro mercado. Para efectos de la colocación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., El Emisor ha contratado los servicios de Canal Securities, Corp. empresa con licencia de Casa de Valores No. SMV 672-15 del 21 de octubre de 2015, quien es un Puesto de Bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, miembro de LatinClear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia de Mercado de Valores de la República de Panamá, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Las oficinas de Canal Securities, Corp., están ubicadas en el Edificio PH Time Square Piso 35, Oficina 35B, Costa del Este, Ciudad de Panamá.

La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje. No existe un contrato de suscripción que garantice la colocación de la Emisión. El Emisor pagará a Canal Securities, Corp. por realizar la negociación de los Bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una comisión de hasta uno por ciento (1.0%). Las comisiones que se generen por la negociación de los Bonos se pagarán en efectivo y contra venta neta liquidada. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución y negociación de los valores.

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

El Emisor podrá distribuir los Bonos entre inversionistas individuales e institucionales en general. Por tanto, los Bonos objeto de la presente emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado.

La emisión no mantiene limitantes en cuanto al número de tenedores o restricciones a los porcentajes de tenencia que puedan menoscabar la liquidez de los valores. La Emisión no mantiene limitantes en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia o derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

Ni los accionistas de la sociedad fideicomitente, los miembros del Consejo de Administración, o los accionistas, directores o ejecutivos de la Fiduciaria han manifestado intención de suscribir todo o parte de la oferta de los Bonos. El Emisor no ha dispuesto que los Bonos sean asignados para su colocación en un grupo de inversionistas específicos, incluyendo ofertas a accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex empleados del solicitante. Las compras que puedan hacer cualquiera de las personas incluidas en las categorías anteriores será mediante operaciones abiertas en condiciones regulares de mercado.

Los valores no serán ofrecidos simultáneamente en mercados organizados de otros países ni se ha reservado parte o un tramo de la emisión para tales fines. El Emisor no tiene planes para utilizar los Bonos como instrumento de pago, para fines tales como adquisición de activos, amortización de deuda, pago de servicios, entre otros.

El Emisor no tiene la intención de ofrecer los Bonos objeto de esta oferta en colocación privada, o dirigida a inversionistas institucionales.

J. Mercados:

La oferta pública de los Bonos ha sido registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución SMV No. 135-21 de 9 de abril de 2021.

Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. 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.

Inicialmente, los Bonos han sido inscritos para su negociación solamente en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. La inscripción y negociación de estos valores ha sido autorizado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Sin embargo, El Emisor podrá inscribir este instrumento en otro mercado, para su negociación en mercado secundario. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o El Emisor.

K. Gastos de la Emisión:

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan 1.514% del total de la emisión:

Items	En US$	Periodo	% de la emisión
Tarifa por registro Oferta Pública SMV (0.035%)	$14,000	Al inicio	0.035%
Inscripción en la BVP	$500	Al inicio	0.001%
Inscripción en Latinclear	$1,000	Al inicio	0.003%
Comisión de mercado primario en la BVP	$32,951	Al inicio	0.082%
Gastos Legales, Mercadeo, Prospecto.	$20,000	Al inicio	0.050%
Calificación de riesgo	$15,000	Al inicio	0.038%
Estructuración	$50,000	Al inicio	0.125%
Comisión de negociación (1%)	$400,000	Al inicio	1.000%
Agencia de pago (0.125%)	$50,000	anual	0.125%
Tarifa de supervisión SMV (0.015%)	$6,000	anual	0.015%
Mantenimiento Calificación de Riesgo	$15,000	anual	0.038%
Mantenimiento BVP	$1,000	anual	0.003%
Mantenimiento LatinClear	$250	anual	0.001%
Total de gastos:	**$605,701**		**1.514%**

L. Uso de los Fondos Recaudados:

El producto neto de la venta de los Bonos (US$ 39,394,299) luego de descontar los Gastos de la Emisión serán destinados a financiar la adquisición de activos inmobiliarios permitidos a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria en la República de Panamá. Tratándose de un Programa Rotativo de Bonos, corresponderá al Consejo de Administración determinar el uso del producto neto de la venta de los Bonos luego de descontados los gastos para cada Serie que se autorice, así como los términos y condiciones de los Bonos de dicha Serie.

La adquisición de cada uno de los activos inmobiliarios que se financie con el producto de la colocación de los Bonos de cada Serie: (i) podrá ser directamente o por medio de las subsidiarias del Emisor, y (ii) deberá calificar como una "Inversión Permitida" de conformidad con el Acuerdo No. 2-2014 de 6 de agosto de 2014 de la SMV sobre Sociedades de Inversión Inmobiliarias. Las denominadas "Inversiones Permitidas" incluyen títulos de propiedad y derechos sobre bienes inmuebles.

El financiamiento a través de las subsidiarias del Emisor podrá llevarse a cabo mediante capitalización y/o préstamos a dichas subsidiarias.

M. Impacto de la Emisión:

Hasta el momento, el Emisor no ha adquirido ningún compromiso financiero. Por lo tanto, de colocarse la totalidad de la presente emisión, la relación pasivos/aportes al fideicomiso sería de 800 veces.

	Antes de la emisión	Después de la emisión
Pasivos	0	40,000,000.00
Bonos por pagar	0	40,000,000.00
Total de pasivos		
Patrimonio	50,250.00	50,250.00
Aportes al Fideicomiso		
Relación Pasivos/Patrimonio	-	800

Paralelamente a esta Emisión, el Emisor ha tramitado su autorización ante la SMV para registrarse como Sociedad de Inversión Inmobiliaria Cerrada, tipo Paraguas, Autoadministrada y ofrecer públicamente

hasta un millón de sus Cuotas de Participación, en múltiples Series representadas en Certificados de Participación Fiduciaria.

N. Garantía:

El Emisor (Sociedad de Inversión) ejecutará las inversiones inmobiliarias a través de la adquisición del control accionario de las sociedades propietarias de dichos inmuebles, en virtud de lo cual se convertirán en subsidiarias del Emisor.

Los Bonos de cada una de las Series estarán garantizados con primera hipoteca y anticresis constituidos sobre el inmueble que se adquiera con el producto de su colocación. Estos gravámenes serán constituidos por la sociedad subsidiaria a nombre de la cual se titule el inmueble, designando como acreedores hipotecarios a la categoría de personas que tengan la condición de Tenedores Registrados de los Bonos de la respectiva Serie, de acuerdo a los registros del Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión. La garantía hipotecaria beneficiará exclusivamente a los tenedores de la Serie respectiva de Bonos y no a los Tenedores Registrados de otras Series de Bonos cuya emisión autorice el Emisor y tendrá prelación sobre los derechos de participación que otorguen Certificados de Participación Fiduciaria (CPF) cuya emisión haya sido autorizada por el Emisor.

El Emisor causará que su subsidiaria a nombre de la cual ha quedado titulado el inmueble adquirido constituya primera hipoteca y anticresis a favor de los Tenedores Registrados de la respectiva Serie de Bonos dentro de un plazo de ciento veinte (120) días calendarios contados a partir de la fecha en que el Emisor suscriba el contrato de promesa de compraventa o la escritura de compraventa del inmueble seleccionado.

IV. INFORMACION DEL EMISOR

A. Historia y Desarrollo:

Fideicomiso de Fomento Turístico es una Sociedad de Inversión Inmobiliaria Cerrada, tipo Paraguas, Autoadministrada, constituida como un Fideicomiso al amparo de las disposiciones de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, según ha sido modificada por la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017 mediante Escritura Pública No. 6794 de 31 de agosto de 2020 de la Notaría Segunda de Circuito, por la sociedad Gestora de Fomento Turístico, S.A. (como fideicomitente) y Assets Trust & Corporate Services, Inc. (como fiduciaria). El Fideicomiso se encuentra inscrito a Folio 30129024 Asiento 1 de la Sección de Fideicomisos de la Sección de Fideicomisos del Registro Publico de Panamá desde el 8 de septiembre de 2020.

Assets Trust & Corporate Services, Inc, actúa como Fiduciaria. **Assets Trust & Corporate Services, Inc,** cuenta con licencia fiduciaria expedida por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, mediante Resolución No. 6-87 de 1° de abril de 1987.

El Fideicomiso fue establecido con el propósito exclusivo de operar como una Sociedad de Inversión Inmobiliaria Cerrada, de tipo Paraguas, Autoadministrada, de acuerdo a las definiciones y características establecidas en el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio del año 1999, los Acuerdos No. 5-2004 de 23 de julio de 2004 y No. 2-2014 de 6 de agosto de 2014 y otros Acuerdos reglamentarios en la materia y las disposiciones legales del Código Fiscal en particular el Parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal de la República de Panamá o cualquier otra norma que en el futuro la suceda.

De conformidad con el numeral 58 del artículo 49 de la Ley de Mercado de Valores, una Sociedad de Inversión se define como toda persona jurídica, fideicomiso o arreglo contractual que, mediante la expedición y la venta de sus propias cuotas de participación, se dedica al negocio de obtener dinero del público

inversionista a través de pagos únicos o periódicos, con el objeto de invertir y negociar, directamente o a través de administradores de inversión, en distintos tipos de activos.

El Emisor obtuvo autorización de la SMV para operar como Sociedad de Inversión Inmobiliaria en la Republica de Panamá mediante Resolución SMV No. 1-21 de 4 de enero de 2021.

En concordancia con lo anterior, el artículo 122 del Decreto Ejecutivo No. 170 de 27 de octubre de 1993, define la Sociedad de Inversión Inmobiliaria como toda persona jurídica, fideicomiso o arreglo contractual constituido bajo las leyes de la República de Panamá que mediante la expedición y venta de sus cuotas de participación se dedique al negocio de obtener dinero de inversionistas a través de pagos únicos o periódicos con el objeto de invertir o negociar, ya sea directamente o a través de subsidiarias, en bienes inmuebles, tipos representativos de derechos sobre inmuebles o en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria en la República de Panamá.

Al ser una entidad regulada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la Fiduciaria se encuentra obligada a proveer la información regulatoria sobre el Fideicomiso que al ser, adicionalmente, una entidad para operar como Sociedad de Inversión por la Superintendencia del Mercado de Valores, hace que Fideicomiso de Fomento Turístico sea un vehículo legal sujeto a la vigilancia de ambos organismos públicos.

B. Capital Accionario

El Emisor es un Fideicomiso autorizado para operar como Sociedad de Inversión Inmobiliaria. La información contenida en esta Sección del Prospecto responde a esa estructura legal.

De conformidad con la cláusula sexta de la escritura pública en la que consta la celebración del contrato de Fideicomiso, el Patrimonio del Fideicomiso es la suma de UN MILLÓN DE DÓLARES AMERICANOS (US$1,000,000.00), representado en Un millón de Cuotas de Participación de una misma Clase representados mediante Certificados de Participación Fiduciaria (“CPF”), sin valor nominal, con derechos económicos, sin derecho a voz ni voto salvo por los casos que se establecen en dicho contrato.

El aporte inicial al Patrimonio del Fideicomiso cumple con el valor del capital regulatorio mínimo establecido por el régimen legal que aplica a la actividad de Sociedades de Inversión Inmobiliaria en Panamá, a saber, la cifra de CINCUENTA MIL DOLARES AMERICANOS (US$50,000.00). El contrato de Fideicomiso establece que el Patrimonio del Fideicomiso consistirá de dichos aportes, más el producto de la colocación de las diversas Series de sus Cuotas de Participación a través de mercados organizados, además de todos aquellos otros bienes y derechos comprendidos dentro de las Inversiones Permitidas a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria que de tiempo en tiempo sean adquiridos, cedidos o traspasados al Patrimonio del Fideicomiso.

En adición al aporte inicial a que se refiere esta cláusula, también formarán parte del Patrimonio del Fideicomiso:

a. El producto de la oferta pública y venta de las Cuotas de Participación en mercado primario;
b. Los dineros depositados en las cuentas del Fideicomiso;
c. Los dineros, bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que dimanen, accedan o se deriven de los bienes que conforman el Patrimonio del Fideicomiso, y
d. Cualesquiera otros bienes que constituyan Inversiones Permitidas y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso.

En la Fecha de Oferta Inicial de los Bonos, el Patrimonio del Fideicomiso está compuesto de dicho aporte inicial efectuado por US$50,250.00. Los CPF confieren a sus tenedores derechos económicos sin derecho a voto salvo por los casos específicamente establecidos en la Ley de Valores y el instrumento de

Fideicomiso. No hay CPF emitidos o suscritas, no pagadas. No hay CPF que no representen capital. No hay un compromiso para incrementar el capital. El Emisor no ha concedido otros derechos de suscripción sobre sus acciones, ni valores convertibles. No hay personas con derecho de suscripción preferente sobre las acciones objeto de la oferta pública que tramita el Emisor.

Siendo las Cuotas de Participación del Emisor valores registrados para su oferta y negociación pública, no son aplicables las secciones sobre: indicación de la existencia de oferta de compra o intercambio por terceras partes, incluyendo a las empresas subsidiarias, afiliadas y sociedad (es) controladora (s) respecto de las acciones del Emisor, respecto de las acciones de otras compañías que haya ocurrido durante el último ejercicio fiscal.

El Emisor es un vehículo de inversión colectiva de reciente constitución, por lo que no es posible incluir información sobre: frecuencia y monto de los dividendos en efectivo declarados para cada uno de los tipos de valores que mantenga en circulación el Emisor durante los tres (3) últimos años fiscales.

C. Capitalización y Endeudamiento:

El Emisor está iniciando operaciones con el capital mínimo regulatorio establecido por la Ley. No tiene otros endeudamientos adicionales a los que adquiera por razón de la presente emisión de Bonos.

D. Pacto Social y Estatutos:

El Emisor es un Fideicomiso autorizado para operar como Sociedad de Inversión Inmobiliaria. La información contenida en esta Sección del Prospecto responde a esa estructura legal.

El Emisor fue constituido como un Fideicomiso bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 6794 de 31 de agosto de 2020 de la Notaría Segunda de Circuito, inscrita a Folio 30129024 Asiento 1 de la Sección de Fideicomisos del Registro Público desde el 8 de septiembre de 2020, por **GESTORA DE FOMENTO TURISTICO, S.A.,** sociedad constituida bajo las leyes de la República de Panamá e inscrita a Folio No. 155695152 de la Sección Mercantil del Registro Público, actuando como Fideicomitente y Assets Trust & Corporate Services, Inc., actuando como Fiduciaria. El Fideicomiso no ha tenido enmiendas.

De conformidad con el artículo 15 de la Ley No. 1 de 1984 (según fue modificado por la Ley No. 21 de 2017), los bienes del fideicomiso constituyen un patrimonio separado sujeto a la finalidad estipulada en el contrato o acto jurídico de fideicomiso y 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 dichos bienes, o por terceros cuando se hubieran traspasado o retenido los bienes con fraude y en perjuicio de sus derechos. La acción para impugnar el traspaso de los bienes prescribe a los tres años, contados a partir de la fecha en la cual se realizó la transferencia de los bienes al fideicomiso. Este patrimonio separado es independiente del patrimonio del fideicomitente, del fiduciario y del beneficiario. En consecuencia, para todos los efectos legales, los bienes fideicomitidos deberán mantenerse separados del resto del activo del fiduciario y de los que correspondan a otros negocios fiduciarios.

Cada fideicomiso como patrimonio separado estará integrado por los bienes, derechos, créditos, obligaciones y contingencias que sean transferidos en fideicomiso o que sean consecuencia del cumplimiento de la finalidad establecida por el fideicomitente. Por lo tanto, con el patrimonio del fideicomiso se deben satisfacer las obligaciones que el fiduciario contraiga por cuenta del fideicomiso para el cumplimiento de las finalidades previstas en el contrato de fideicomiso.

Los bienes del fiduciario constituyen un patrimonio separado de los que administra en fideicomiso y aquellos no podrán ser secuestrados ni embargados por obligaciones incurridas por cualquiera de los fideicomisos que administre, salvo por obligaciones debidamente contraídas por los fiduciarios en el ejercicio de su actividad. Los jueces y tribunales se abstendrán de acceder a realizar acciones de secuestro o embargo

de los bienes de un fiduciario cuando tuvieran conocimiento antes o durante la diligencia de práctica de cualquiera de estas medidas, de que se trate de una acción encaminada en contra de algún fideicomiso administrado por dicho fiduciario.

E. Descripción del Negocio:

En general, el negocio del Emisor es operar como una Sociedad de Inversión Inmobiliaria en la República de Panamá. Las actividades permitidas por Ley a una Sociedad de Inversión Inmobiliaria se definen así: *"..toda persona jurídica, fideicomiso o arreglo contractual constituido bajo las leyes de la República de Panamá que mediante la expedición y venta de sus cuotas de participación se dedique al negocio de obtener dinero de inversionistas a través de pagos únicos o periódicos* ***con el objeto de invertir o negociar, ya sea directamente o a través de subsidiarias, en bienes inmuebles, tipos representativos de derechos sobre inmuebles o en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria en la República de Panamá***" (artículo 122 del Decreto Ejecutivo No. 170 de 27 de octubre de 1993).

Por su parte, el Decreto el Decreto Ejecutivo No. 199 de 23 de junio de 2014 define el concepto de "Negocio de Desarrollo y Administración Inmobiliaria" como la actividad dedicarse habitualmente, ya sea directamente o a través de subsidiarias, al desarrollo, financiamiento y/o administración de bienes inmuebles para propósitos residenciales, comerciales o industriales en la República de Panamá.

Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria son una especie del género "Sociedades de Inversión" y es el término legal de la figura más conocida como fondos de inversión. Los denominados fondos de inversión pueden invertir en una serie de activos dependiendo de sus políticas y pueden ser del mercado financiero, bienes ("commodities") e incluso derechos. En Panamá, se encuentran sujetas a la autorización previa y vigilancia de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Las Sociedades de Inversión Inmobiliarias, también conocidas coloquialmente por su denominación en inglés "*Real Estate Investment Trust*" o su abreviación "REIT" tienen en Panamá una regulación que determina el tipo específico de activos en que éstos pueden invertir, a saber: a) todo tipo de bienes inmuebles incluyendo aquellos cuya construcción haya finalizado y que cuenten con permiso de ocupación; b) aquellos bienes inmuebles que estén en fase de construcción o en planos con permiso de construcción; c) aquellos bienes inmuebles que no cuenten con un anteproyecto dentro de las limitaciones establecidas en el presente artículo; d) opciones de compraventa y promesas de compraventa de bienes inmuebles siempre que el vencimiento de dichas opciones y promesas no supere el plazo de tres (3) años y que los correspondientes contratos no establezcan restricciones a su libre traspaso; e) títulos valores públicos o privados que gocen de garantías reales emitidos por empresas que se dediquen al negocio de desarrollo y administración inmobiliaria; f) cualesquiera inversiones que le otorguen derechos reales sobre bienes inmuebles; g) derechos sobre bienes inmuebles derivados de concesiones que permitan realizar el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria; h) acciones, cuotas de participación y demás valores emitidos por sociedades de inversión inmobiliarias. En estos casos deberá consta información y documentación que sustente que dichas sociedades de inversión inmobiliaria cumplen con las políticas de inversión indicadas en dicha norma.

Por ende, el Emisor solo podrá ejecutar compras o adquisiciones sobre activos que se ubiquen dentro de alguna de las categorías anteriores. La adquisición de cada uno de los activos inmobiliarios que se financie con el producto de la colocación de los Bonos de cada Serie: (i) podrá ser directamente o por medio de las subsidiarias del Emisor, y (ii) deberá calificar como una "Inversión Permitida" según se describe en el párrafo anterior.

Sin perjuicio de la generalidad de lo anterior, Fideicomiso de Fomento Turístico adoptará y ejecutará una política de inversiones enfocada a la adquisición de activos inmobiliarios en los cuales operen Empresas Turísticas que hayan iniciado o estén por iniciar el desarrollo de nuevos proyectos turísticos o ampliaciones de

proyectos turísticos ya existentes, principalmente dedicados a la prestación de hospedaje público turístico en el interior de la República. Para los fines de este Prospecto Informativo, el término "Empresa Turística" o "Empresas Turísticas" es definida como aquellas que realicen inversiones de desarrollo turístico y servicios turísticos y que se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Turismo de la Autoridad de Turismo de Panamá, de conformidad con las disposiciones de la Ley No. 80 de 8 de noviembre de 2012 (por la cual se adoptan medidas de incentivo para el fomento de las actividades turísticas en la República de Panamá), sus enmiendas y decretos reglamentarios.

La Economía Panameña y el Mercado Inmobiliario:

El portal público del Ministerio de Economía y Finanzas ("MEF") de la República de Panamá (www.mef.gob.pa) contiene la publicación de las conclusiones preliminares generadas por el Comité Técnico del Fondo Monetario Internacional ("FMI") que visitó Panamá del 4-17 de febrero de 2020 que presentamos a continuación:

"La economía está repuntando luego de una desaceleración temporal.

- *Actividad más débil en 2019: El PIB real creció alrededor de 3 por ciento en los primeros tres trimestres de 2019 (comparado con el año anterior) en medio del debilitamiento de los sectores de construcción y de servicios, y después de una desaceleración en 2018 ocasionada por una huelga en la industria de la construcción. Sin embargo, hay indicadores de que la economía ha comenzado a recuperarse en el último trimestre, dado que una nueva mina de cobre ha iniciado su producción comercial en gran escala y se calcula que el crecimiento de 2019 será de 3.5 por ciento (comparado con 2018). La tasa de desempleo aumentó a 7.1 por ciento en agosto de 2019 del 6 por ciento que se tenía el año anterior, reflejando un menor dinamismo económico.*

- *Inflación por debajo de cero: La inflación del IPC se mantuvo constantemente débil a lo largo de 2019 y permaneció por debajo de cero durante la mayor parte del año, cerrando en -0.1 por ciento en comparación con el año anterior y con un promedio del -0.4 por ciento.*

- *Déficit fiscal estable: El déficit general del sector público no financiero (SPNF) alcanzó el 3.1 por ciento del PIB en 2019 (contra 3.2 por ciento del PIB en 2018) debido a una menor recaudación y a una ejecución acelerada del gasto por parte de la administración saliente, lo cual requirió un ajuste del gasto en la segunda mitad del 2019. El déficit fiscal para 2019 estuvo por debajo del límite de 3½ por ciento establecido en la ley modificada de responsabilidad fiscal y social (LRFS). Sin embargo, el relativamente alto déficit sumado a operaciones de pre-financiamiento y el pago de los atrasados acumulados por un monto que supera el 2 por ciento del PIB, dio lugar a un aumento de la carga de la deuda de la Administración Central panameña a aproximadamente 46 por ciento del PIB a fines de 2019, aunque la cifra neta está cerca del 40 por ciento. •*

- *Mejora en la posición externa: El déficit de cuenta corriente se redujo a un estimado del 6.6 por ciento del PIB en 2019 (contra 8.2 por ciento del PIB en 2018) gracias a las crecientes exportaciones de cobre y se siguió financiando principalmente con inversión extranjera directa. El panorama es positivo, pero la balanza de riesgos se inclina a la baja.*

- *El crecimiento se recuperará y Panamá seguirá estando entre las economías más dinámicas de América Latina. Se proyecta que el crecimiento en la producción se recupere a 4.8 por ciento en 2020, apoyado en la producción de cobre a gran escala y una robusta inversión privada. Se espera que en el mediano plazo el crecimiento se estabilice a su tasa anual potencial de 5 por ciento. También se prevé que la inflación aumente hasta 1 por ciento en 2020 (comparada con el año anterior) gracias a la aceleración de la actividad económica y que se estabilice en un aumento de 2 por ciento (en términos anuales) en el mediano plazo. Mientras tanto, se proyecta que la posición externa mejore en forma*

continua y que se reduzca el déficit de la cuenta corriente al 5 por ciento del PIB para 2023. También se espera que la balanza fiscal mejore paulatinamente—conforme a la regla fiscal modificada—y que el déficit del SPNF llegue al 2 por ciento del PIB para 2022.

- *La balanza de riesgos tiene una inclinación a la baja. Los principales riesgos internos para el crecimiento están relacionados con contratiempos para salir de la lista gris del GAFI y con no rebasar el techo del déficit conforme a la LRFS. Estos riesgos podrían exponer a Panamá a daños reputacionales y con ello reducir su competitividad y desgastar la credibilidad política del nuevo gobierno. La continua sobreoferta en el mercado inmobiliario local podría afectar negativamente la estabilidad financiera y la economía real si hubiera una corrección en los precios y aumentara la cartera vencida. Las tensiones sociales podrían perturbar la actividad económica y ocasionar un traspié en las políticas públicas. Del lado positivo, las exportaciones de cobre podrían ser más importantes de lo previsto. Entre los riesgos externos, los más relevantes son una desaceleración en la actividad del Canal, un crecimiento global más débil de lo esperado, mayores tensiones comerciales, la propagación del coronavirus y una erosión en la competitividad a causa de la apreciación del dólar estadounidense. Otros riesgos incluyen un fuerte endurecimiento de las condiciones financieras a nivel global que llevaría a un aumento en las tasas de interés internas, que a su vez elevaría los costos del pago y refinanciamiento de la deuda. Ataques cibernéticos podrían ocasionar grandes alteraciones a la infraestructura digital y los fenómenos meteorológicos relacionados con el cambio climático podrían afectar negativamente la actividad del Canal, la agricultura y el turismo."*

A la fecha de publicación de este Prospecto, los efectos de la crisis sanitaria y económica causada por la pandemia global del COVID-19 ya son palpables y han obligado al gobierno nacional a realizar importantes ajustes tanto en su ejecución presupuestaria para el ejercicio 2020 como en la re-configuración del presupuesto nacional para el ejercicio 2021, que será atípico desde cualquier parámetro convencional. En tal sentido, el gobierno liderado por el Presidente Constitucional, Laurentino Cortizo, ha publicado el documento denominado "Plan para la Recuperación Económica", que plantea algunas de las siguientes acciones por tomar como respuesta y reacción a la crisis económica y sanitaria:

PROYECTOS DE LEY QUE SERÁN PRESENTADOS PARA IMPULSAR EL DESARROLLO NACIONAL

- **El Proyecto de Ley de Empresas Multinacionales para la Manufactura (EMMA)** para que se establezcan en Panamá empresas de valor agregado, ensamblaje, industrias farmacéuticas, de equipo e insumos médicos, entre otras, beneficiándose de la ventaja comparativa del país, su conectividad.
- Adicionalmente, presentaremos el proyecto para la **equiparación de la Zona Libre de Colón** con los beneficios de la Zona Económica Especial Panamá Pacífico con el fin de generar empleos para los colonenses.
- También presentaremos un **Proyecto de Ley de Alivio Tributario para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa** que establece un Régimen Especial de Impuesto sobre la Renta Reducido.
- Igualmente, **un Proyecto de Ley de la AMPYME** para ampliar el programa Mejorando Mi Negocio, incrementar el capital semilla no reembolsable de B/.1,000 a B/.2,000 balboas y reducir la tramitología.
- También presentaremos un **proyecto de ley para incentivar el desarrollo de agroparques**, para darle valor agregado a la producción agropecuaria y así contribuir a generar polos de desarrollo y empleos en nuestros campos.
- **Proyecto de Ley Pronto Pago,** que contempla un descuento del 10% para mejorar la recaudación. Este es proyecto de ley beneficia aquellas personas que paguen anticipadamente sus impuestos.

Sector inmobiliario en la República de Panamá:

En cuanto al sector construcción, el portal público de la Contraloría General de la República (www.contraloria.gob.pa) contiene el informe sobre el estado de los principales indicadores de la economía a 30 de septiembre de 2019, con la siguiente información:

1.2.6 Construcción:

La actividad de la construcción registró una disminución de 2.6%, explicado por la culminación de proyectos de infraestructuras tanto de obras públicas como privadas.

De enero a septiembre la categoría, en su conjunto, presentó un crecimiento de 1.6%.

El valor de los permisos para realizar construcciones, adiciones y reparaciones disminuyó en 10.8% para el período enero-septiembre de 2019, con respecto a igual período de 2018. El monto de las obras residenciales y no residenciales disminuyeron en 8.3% y 14.3%, respectivamente, con respecto a igual período del 2018, (Ver Cuadro No.1-9 A). Los distritos que presentaron disminuciones en términos relativos en el valor de las obras a ejecutar fueron: Panamá con 13.4%, Colón con 11.6%, David, Chitré, Santiago, Aguadulce y La Chorrera con 5.3% y Arraiján con 2.4%. (Ver cuadro No.1-9)

Cuadro No. 1-9 VALOR DE LAS CONSTRUCCIONES, ADICIONES Y REPARACIONES [1/]
ENERO-SEPTIEMBRE DE 2019 Y 2018
(En miles de Balboas)

Distrito	Enero-Septiembre		Variación	
	2019 (P)	2018	Absoluta	Relativa
TOTAL	**884,442**	**991,174**	**(106,732)**	**(10.8)**
Panamá	552,259	637,694	(85,435)	(13.4)
David, Chitré, Santiago, Aguadulce y La Chorrera	184,530	194,888	(10,358)	(5.3)
Arraiján	79,213	81,190	(1,978)	(2.4)
Colón	68,440	77,401	(8,961)	(11.6)

[1/] Se refiere al valor de la obra declarado al obtenerse la aprobación de los planos en las oficinas respectivas.

(P) Cifra preliminar

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo-Sección de Indicadores Económicos.

En cuanto al mercado secundario de edificaciones terminadas, se estima existencias por aproximadamente 12,888 unidades en inventario (mercado primario) viejo y nuevo no colocado, activos en venta, casas, apartamentos.

El comportamiento de este mercado secundario se encuentra íntimamente ligado a la capacidad de consumo de la población económicamente activa, la estabilidad en la generación de ingresos y la viabilidad para la obtención de créditos de mediano y largo plazo por parte del sector financiero. No existen parámetros para medir o estimar la velocidad con la cual ese segmento de la economía pueda reaccionar una vez se estabilice y controle a niveles aceptables la situación sanitaria que afecta el normal desenvolvimiento de la actividad profesional y comercial**.**

Actividad turística en la República de Panamá:

En cuanto al comportamiento de la actividad turística en Panamá, el mismo informe de la Contraloría General de la República referenciado en el inciso anterior ofrece la siguiente data:

1.5.6 Hoteles y Entrada de Pasajeros:

a. Hoteles:

La actividad hotelera en la ciudad de Panamá, a septiembre de 2019, no registró variación porcentual en el número de unidades habitacionales, con referencia a igual período del año anterior, al mantenerse constante el número de habitaciones de 10,205 en el 2019; por otra parte, el porcentaje de ocupación habitacional diario aumentó levemente en 0.5%.

Cuadro No.1-14 OCUPACIÓN HABITACIONAL DE HOTELES
ENERO-SEPTIEMBRE DE 2019 Y 2018

Período	Enero - Septiembre			
	Habitaciones al final del período	Promedio diario de cuartos ocupados	Promedio diario de pernoctaciones	Porcentaje de ocupación habitacional
TOTAL 2019 (P)	10,205	4,636	16,589	42.7
TOTAL 2018	10,205	4,614	13,744	40.7
Variación porcentual 2018-2019	0.0	0.5	20.7	5.0

(P) Cifras preliminares.
Fuente: Autoridad de Turismo de Panamá

b. Entrada de pasajeros residentes en el exterior y sus gastos:

Para el período enero-septiembre de 2019, la entrada de pasajeros residentes en el exterior disminuyó en 0.8%, con relación a similar período del año previo; resaltan en este resultado, los pasajeros en cruceros que disminuyó en 40.9% y las personas en tránsito directo y tripulantes en 0.5%, mientras que la entrada de excursionistas se incrementaron en 5.1%.

Los gastos efectuados por estos pasajeros ascendió en B/.3,596.3 millones, lo que significó una disminución de 1.2% con respecto al período enero-septiembre de 2018.

Por su parte el portal público de la Autoridad de Turismo de Panamá (ww.atp.gob.pa) ya ha planteado ciertos ajustes a la estrategia de promoción turística post-Covid para incentivar el turismo interno "Actualización del Plan Maestro de Turismo Sostenible 2020-2025"), entre los cuales resaltamos los siguientes extractos:

"... la promoción mostrará al potencial viajero la forma en que podrá disfrutar del turismo al aire libre y con distanciamiento social, explorando las áreas protegidas, senderos, nuestra naturaleza virgen, nuestras playas, practicando ecoturismo, agroturismo, entre otras actividades, siempre y cuando se levanten los cercos sanitarios y no exista ningún riesgo para la salud de la población. De acuerdo a diferentes estudios, la población en el rango de 30-45 años (en parejas, sin hijos) tendrá más confianza y mayores posibilidades de viajar, en los primeros meses post-covid.

Las estrategias macro van a traducirse en un plan de acción nacional, más ocho planes individuales en cada uno de los destinos prioritarios: Bocas del Toro, Boquete y Tierras Altas, Santa Catalina, Pedasí, Riviera Pacifica, Ciudad de Panamá, Taboga y Portobelo, cada uno con su estrategia, que luego se integrarán para trabajar junto al Fondo de Promoción Turística Internacional (PROMTUR), los elementos de Panamá que se desean proyectar al mundo."

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

El Emisor es un vehículo de inversión colectiva, de reciente constitución por lo cual no cuenta con un historial o resultados de períodos anteriores.

El Emisor inicia operaciones con un capital que cumple con el mínimo regulatorio, a saber la cifra de Cincuenta Mil Doscientos Cincuenta Dólares (US$50,250.00) requerido a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria en Panamá.

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

A. Consejo de Administración:

1. Composición del Consejo de Administración.

El Consejo de Administración de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria está compuesto por las siguientes personas:

Alfonso Naranjo.

Nacionalidad:	Colombiana
Fecha de nacimiento:	26 de noviembre de 1985
Domicilio Comercial:	Costa del Este, Torre Banco Panamá, piso 20
Correo Electrónico:	alfonso.naranjo@chagrescapital.com
Teléfono:	(507) 6813-9091
Apartado postal:	No tiene

El señor Naranjo es Socio-director de Chagres Capital una firma de finanzas corporativas dedicadas a inversiones inmobiliarias desde 2016. Anteriormente prestó sus servicios para Semah Investments, donde lideró la colocación de instrumentos de deuda en el mercado público de valores, también administró la cartera de inversión inmobiliaria de la empresa. Desde el 2008 hasta el 2013 laboró en Interbolsa Panamá, Casa de Valores, en donde estructuró carteras de inversión para sus los clientes.

Tiene un BA en Negocios Internacionales y Mercadeo de Florida State University y un MBA Executive del Instituto de Empresa de Madrid.

Jose Manuel Jaen Marichal

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de nacimiento:	25 de abril de 1974
Dirección Comercial:	Edificio Capital Plaza, piso 7, Boulevard Roberto Motta, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal:	0816-01182, Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico:	jose_jaen@assetstrust.com
Teléfonos:	(507) 264-2338
Fax:	(507) 263- 8475

Cuenta con una licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad Católica Santa María La Antigua (1997). Además, posee un LL.M. en Derecho Bancario Internacional de Boston University Law School (1998). Fue abogado asociado en la firma Patton, Moreno & Asvat y desde 2006 es el Gerente General de Assets Trust & Corporate Services, Inc.

Ana Isabel Díaz V.

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de nacimiento:	11 de diciembre de 1968
Dirección Comercial:	Edificio Capital Plaza, piso 7, Boulevard Roberto Motta, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal:	0816-01182, Panamá, República de Panamá.
Correo Electrónico:	ana_diaz@assetstrust.com
Teléfonos:	(507) 264-2338
Fax:	(507) 263- 8475

Licenciada en Derecho y Ciencias Política egresada de la Universidad de Panamá (1994) con una Mastría en Derecho Mercantil d ela Universidad Externado de Colombia (1995). Ha sido asesora legal en la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá; Directora del Registro de Emisores, de Asesoría Legal y de Mercados e Intermediarios en la Comisión Nacional de Valores (hoy Superintendencia del Mercado de Valores). Actualmente es Vicepresidente Legal de Assets Trust & Corporate Services, Inc.

Alejandra Jarmaillo Gutierrez.

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de nacimiento:	13 de febrero de 1984
Dirección Comercial:	Oxford School, Edison Park, Via Transístmica, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal:	No tiene .
Correo Electrónico:	ajaramillo@oxford.edu.pa
Teléfonos:	(507) 64804422
Fax:	No tiene

Cuenta con una doble licenciatura en Biología y Economía Ambiental de Clark University, en Massachussetts (2006). Además posee un MBA del Instituto de Empresas de Madrid (2009). Fue consultora senior en la empresa ABCO Global y desde 2010 es Gerente General de Grupo Educativo SCALA.

2. Calificación del Consejo de Administración y Principios de Gobierno Corporativo.

Los miembros del Consejo de Administración deberán ser mayores de edad y tener plena capacidad de actuar. No es necesario ser participante o propietario de Cuotas de Participación para ocupar el cargo de miembro del Consejo de Administración.

Los miembros del Consejo de Administración no podrán ser personas jurídicas ni estar afectados por inhabilidad legal o jurídica y deberán gozar de honorabilidad comercial y profesional. Al menos el veinte por ciento (20%) de los miembros del Consejo de Administración deberán serán personas independientes, según los criterios establecidos en las leyes aplicables a sociedades de inversión de inmobiliaria. En caso de que el Consejo de Administración tenga menos de cinco (5) miembros, al menos uno (1) de los cinco (5) miembros debe ser una persona independiente.

Los miembros del Consejo de Administración declararán bajo su responsabilidad el momento de ser designados si concurren o no a la condición de independencia fijada en dichas leyes, y, en su caso, la relación de dependencias que exista. Asimismo, los miembros del Consejo de Administración deberán comunicar a la autoridad competente, según lo requieran dichas leyes, los cambios que posteriormente a su nombramiento se hayan producido respecto a su declaración inicial. Los miembros del Consejo de Administración deberán cumplir con todos y cualesquiera otros requisitos que establezca o llegue a establecer la SMV, la Ley del Mercado de Valores y sus acuerdos reglamentarios.

3. Facultades.

El Consejo de Administración deberá asegurarse que la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, en todo momento, cumpla con las políticas de inversión establecidas en el Acuerdo Número dos de dos mil catorce (No. 2-2014) de la SMV y las normas que las enmienden o reemplacen en el futuro, así como las normas contenidas en el Código Fiscal, en el Decreto Ejecutivo número ciento setenta (170) de veintisiete (27) de octubre de mil novecientos noventa y tres (1993) y las demás normas concordantes.

El Consejo de Administración, por consiguiente, podrá gravar, vender, arrendar, permutar o de cualquier otra manera enajenar uno o varios bienes de la Sociedad de Inversión, de acuerdo con los términos y condiciones que crea convenientes a su juicio, establecer cuentas bancarias y nombrar a las personas que quedarán autorizadas para manejar las mismas y girar contra los fondos depositados.

El Consejo de Administración podrá someter el ejercicio de algunas de estas facultades a la previa aprobación de la Asamblea de Participantes de la Serie afectada con la decisión y tendrá en general todas las facultades que sean necesarias para la buena marcha de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria y en particular:

a. Registrar a la Sociedad de Inversión Inmobiliaria como tal ante entes reguladores nacionales o extranjeros, públicos y privados, para efectos de poder ofrecer y vender públicamente sus Cuotas de Participación, quedando en ese caso facultada para proponer a los participantes cualesquiera modificaciones a este instrumento de Fideicomiso que en su opinión se requieran para efectuar dicho registro y quedando entendido que cualesquiera modificaciones no requieran la aprobaciones ni requerirán la aprobación a voto favorable de los tenedores de las Cuotas de Participación, siempre y cuando dichas modificaciones no alteren los derechos de los tenedores de las mismas.
b. Dictar los términos y condiciones relacionados con la operación de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, según leyes aplicables a las sociedades de inversión inmobiliaria, incluyendo, sin limitación, la Política de Inversión, la política de reparto de dividendos, la comisión de administración , los gastos de operación las normas respecto a la información obligatoria a proporcionar a los participantes, la política sobre aumentos de capital, la Política de Endeudamiento, y la política de retorno de los capitales.
c. Celebrar contratos, convenios, acuerdos o arreglos con cualquiera persona (ya sean naturales o jurídicas), en los términos y condiciones que el Consejo de Administración considere apropiados, a fin de que se le brinden a la Sociedad de Inversión Inmobiliaria servicios de administración de cualquier naturaleza, con respecto a los negocios y actividades de la misma, ya sea que dichos contratos, convenios, acuerdos o arreglos impliquen delegación de funciones que le corresponden al Consejo de Administración o a algún otro dignatario de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria o nombrar a uno o más administradores de inversión, el(los) cual (es) tendrán todas las atribuciones y responsabilidades que le otorgue el Consejo de Administración, las que podrán incluir, entre otras, la responsabilidad de administrar, invertir, gravar u disponer de los bienes de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, valorar los activos y pasivos de la misma y calcular el valor neto por cuota dentro de los parámetros dictados por el Consejo de Administración y en general asesorar a la Sociedad de Inversión Inmobiliaria con relación a sus actividades e inversiones.
d. Sin perjuicio de la facultad establecida en el literal c) anterior, representar y administrar el Fideicomiso como una Sociedad Inversión Inmobiliaria auto-administrada, en cumplimiento de las disposiciones legales aplicables.
e. Convocar a la Asamblea de Participantes en los términos para ellos establecidos en el contrato de Fideicomiso.
f. Establecer los comités y consejos que considere necesarios, definir sus funciones y elegir y remover a sus miembros, que no necesariamente tienen que ser miembros del Consejo de Administración de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.
g. Nominar, elegir y remover a los directores, dignatarios o a cualesquiera otros ejecutivos de las subsidiarias poseídas por Sociedad de Inversión Inmobiliaria, con o sin causa, en cualquier momento.
h. Designar y remover al agente residente del Fideicomiso;

i. Autorizar y ejecutar la declaración y el pago de dividendos según lo dispuesto en el presente Fideicomiso y las disposiciones legales aplicables al pago de dividendos en materia de sociedades de inversión inmobiliaria de República de Panamá.
j. Aprobar el presupuesto anual de operaciones e inversiones de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, incluyendo sus fuentes de financiamiento;
k. Aprobar inversiones, contrataciones o planes de negocios;
l. Aprobar la emisión y venta de Cuotas de Participación, de conformidad con lo establecido en el contrato de Fideicomiso;
m. Solicitar al Fideicomitente y a la Fiduciaria la elaboración y suscripción de los documentos que sean requeridos para reformar el Fideicomiso, exclusivamente con el objeto de crear nuevas series y clases de Cuotas de Participación sin el consentimiento de los participantes, de conformidad con el artículo ciento cincuenta y seis (156) de la Ley de Mercado Valores y en cumplimiento de dicha disposición.
n. Autorizar la compra, venta, permuta y el préstamo de activos, dentro o fuera de la República de Panamá, así como la adquisición o el traspaso de derechos, la celebración de contratos de todo tipo y la constitución de obligaciones, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea de Participantes según el presente Fideicomiso.
o. Autorizar el ejercicio, por parte del Fideicomiso del Derecho de Recompra, según lo establecido en la cláusula Décimo Sexta del Fideicomiso.
p. Autorizar la celebración de contratos de préstamo, sobregiros, aperturas de crédito cartas de crédito, cuentas corrientes y designar a las personas autorizadas para girar contra las mismas.
q. Presentar anualmente a la Asamblea de Participantes los estados financieros a cierre del ejercicio fiscal de cada uno de los subpatrimonios representados en las múltiples Series autorizadas y los consolidados del Fideicomiso.
r. Elegir a los auditores externos del Fideicomiso, de conformidad con las disposiciones legales aplicables en materia de Sociedades de Inversión Inmobiliaria en la República de Panamá.
s. Nombrar a uno o más custodios y contratar con el mismo para depositar con dicho custodio, como mínimo, las acciones, los activos financieros y el dinero efectivo del Fideicomiso, de conformidad con las disposiciones legales aplicables en materia de Sociedades de Inversión Inmobiliaria de la República de Panamá.
t. Proponer a la Asamblea de Participantes correspondiente a una o varias Series de Cuotas de Participación emitidas y en circulación la liquidación voluntaria del subpatrimonio respectivo, por razones financieras o perspectivas adversas que impidan o hagan poco atractivo el mantenimiento de la respectiva Serie.
u. Otorgar poderes generales o especiales que faculten a los funcionarios del Fideicomiso o a terceras personas (ya sean naturales o jurídicas), para gestionar cuantos asuntos el Consejo de Administración estime oportuno encomendarles;
v. Aprobar las dietas emolumentos de los miembros del Consejo de Administración por su participación en reuniones dicho organismo.

B. Compensación

Los Directores y Dignatarios del Fiduciario no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, por razón de los servicios fiduciarios que se presta al Emisor. La Fiduciaria hace cargos por servicios fiduciarios. Los miembros del Consejo de Administración tampoco reciben un salario o compensación pero el Emisor se reserva el derecho de definir un plan de compensación o dietas en el futuro.

C. Empleados

La Fiduciaria tiene empleados permanentes para prestar los servicios de administración a su cartera de Fideicomisos. El FIDEICOMISO DE FOMENTO TURISTICO ha contratado separadamente los servicios del Ejecutivo Principal y del Oficial de Cumplimiento que se cubren exclusivamente con los recursos de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria. El Emisor no ha otorgado poderes generales o especiales inscritos o no,

a la fecha de este Prospecto. Una vez inicie operaciones, se anticipa la concesión de poderes especiales y limitados relacionados con sus operaciones diarias.

D. Gobierno Corporativo

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor ha sido recientemente autorizado para operar como Sociedad de Inversión Inmobiliaria. El Consejo de Administración se reúne con la frecuencia que las actividades iniciales de organización ameriten y adoptará aquellas guías y principios de buen gobierno corporativo que le sean aplicables como un vehículo de inversión colectiva.

Al ser el Emisor una sociedad de inversión autoadministrada constituida como un Fideicomiso, el Fiduciario establecerá en conjunto con el Consejo de Administración las reglas aplicables al proceso de toma de decisiones en los que incluirá principios de buen gobierno corporativo. El Fiduciario no está sujeto a reglas obligatorias de gobierno corporativo por parte de su ente regulador.

E. Propiedad Accionaria

Tratándose de una Sociedad de Inversión Inmobiliaria cuyas Cuotas de Participación se encuentran registradas para oferta pública y listadas para pública negociación en mercado organizado, la presente Sección no aplica.

VII. ACCIONISTAS:

Tratándose de una Sociedad de Inversión Inmobiliaria cuyas Cuotas de Participación se encuentran registradas para oferta pública y listadas para pública negociación en mercado organizado, la presente Sección no aplica.

VIII. ASESORÍA LEGAL Y AUDITORES

Asesor legal de la Emisión:

El Emisor ha designado como su asesor legal externo para la preparación de la presente emisión a la firma Patton, Moreno y Asvat. La persona de contacto principal es la licenciada Kathiya Asvat.

Patton, Moreno y Asvat (www.pmalawyers.com) es una sociedad civil constituida en Panamá para el ejercicio de la profesión de abogado y funciona como firma desde hace más de 35 años en Panamá. Sus oficinas se encuentran ubicadas en el piso No.8 del Edificio Capital Plaza, ubicado en la Avenida Roberto Motta, Urbanización Costa del Este de la Ciudad de Panamá. Teléfono: (507) 264-2338, fax: (507) 263- 8475 email: kasvat@pmalawyers.com.

Auditores

El Emisor ha designado a Baker & Tilly como sus auditores externos. Las oficinas de Baker & Tilly están ubicadas en Edificio Plaza Obarrio, Piso 1, oficina 101 Avenida Samuel Lewis con calle 55, Obarrio, Ciudad de Panamá, Teléfono: (507) 310-0950, www. bakertilly.com.pa. El socio encargado de la firma es Gabriel Holness, gholness@bakertilly.com.pa.

IX. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

A la fecha de la Emisión, el Emisor no es parte de ningún contrato o negocio con una parte relacionada de la Sociedad.

El Asesor Legal y el Fiduciario tienen socios en común.

Canal Securities Corp. actúa como agente Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión, además de Estructurador y Casa de Valores de la presente Emisión.

X. TRATAMIENTO FISCAL

El Emisor, ni el Agente de Pago, Registro y Transferencia serán responsables por interpretaciones, reformas, o nuevas regulaciones que las autoridades gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y el alcance de la Ley 18 de 2006 y su modificaciones y Ley 1 de 1999 modificada mediante Ley 67 de 2011, afectando de alguna manera los beneficios fiscales que gozan los valores objeto de la presente Emisión.

A. Impuesto sobre la Renta con respecto a ganancias de capital:

El Artículo 269 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de valores, que cumplan con los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario.

Si los Bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital sobre la venta de los valores, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

B. Impuesto sobre la Renta con respecto a intereses:

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia de Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado. Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual deberá ser retenido en la fuente por el Emisor.

C. Créditos Fiscales por sumas invertidas en bonos, acciones u otros Instrumentos emitidos por Empresas Turísticas:

Mediante Ley No. 122 de 31 de diciembre de 2019 "*Que modifica la Ley 80 de 2012, que dicta normas de incentivos para el fomento de la actividad turística",* se otorga tanto a las personas naturales como jurídicas un crédito fiscal del impuesto sobre la renta del cien por ciento (100%) por las sumas invertidas en la adquisición de bonos, acciones u otros instrumentos financieros emitidos por empresas turísticas inscritas en el Registro Nacional de Turismo de la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP). La inversión en estas empresas turísticas puede ser para proyectos nuevos, o ampliaciones de proyectos turísticos ya existentes, siendo en ambos casos proyectos ubicados fuera del Distrito de Panamá.

Dicho crédito fiscal se otorgará únicamente al inversionista que sea el primer adquirente de las acciones o instrumentos financieros mencionados anteriormente. De igual manera, este incentivo se otorgará hasta el 31 de diciembre de 2025 a los inversionistas que no estén vinculados directa o indirectamente con la empresa turística que emita el instrumento financiero. El uso del crédito fiscal otorgado por la ley, el cual puede ser utilizado en un periodo máximo de diez (10) años, tiene las siguientes condiciones:

- Se podrá utilizar únicamente a partir del segundo año de haberse realizado la inversión en la empresa turística;
- El valor máximo utilizable por año no puede exceder el cincuenta por ciento (50%) del Impuesto sobre la Renta causado en el año fiscal correspondiente;
- El monto del crédito fiscal utilizado anualmente no puede exceder del quince por ciento (15%) de la cantidad inicial del crédito fiscal otorgado al inversionista;
- La totalidad o la porción no utilizada del crédito fiscal otorgado puede ser cedido a una tercera persona, independientemente de si se ha transferido, o no, los bonos, acciones o instrumentos financieros.

La Ley No. 122 de 31 de diciembre de 2019 ha sido reglamentada por el Decreto Ejecutivo No. 364 de 23 de julio de 2020, en lo relativo al reconocimiento, acreditación y cesión de los créditos fiscales creados por la Ley No. 80 de 2012 y modificados por la Ley No. 122 de 2019.

XI. INFORMACIÓN ADICIONAL

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

Esta Emisión de Bonos ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., una bolsa de valores debidamente autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores para operar en la República de Panamá.

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

XII. ANEXOS

A. Glosario de Términos

"**Agente Colocador**" significa la persona designada como tal en el Contrato de Colocación, cualquier sucesor, cesionario o substituto de dicha persona conforme a los términos del Contrato de Colocación.

"Agente de Pago" significa Canal Securities Corp. como tal en el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia y cualquier sucesor, cesionario o substituto de dicha persona conforme a los términos los Bonos.

"Bonos" significa los títulos de deuda que emitirá Fideicomiso de Fomento Turístico dentro del Programa Rotativo hasta por US$40 millones autorizado por la SMV.

"BVP" significa la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

"**Causal de Vencimiento Anticipado"** son los eventos de incumplimiento del Emisor de sus obligaciones adquiridas bajo los Bonos.

"Certificados de Participación Fiduciaria o CPF", significa los títulos de participación que emitirá el Emisor además de los títulos de deuda correspondientes a la emisión de los Bonos.

"Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia" significa el contrato de agencia de pago, registro y transferencia celebrado por y entre el Fiduciario y el Agente de Pago según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.

"**Cuotas de Participación"** es toda acción, valor, certificado de participación o inversión o cualquier otro título o derecho financiero que refleje un interés partícipe en una sociedad de inversión.

"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.

"Dólares" o "US$" significa la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

"Efecto Material Adverso" significa un efecto adverso y de carácter significativo en (i) la capacidad del Emisor de cumplir cualquiera de sus obligaciones de pago bajo los Bonos y los Documentos de la Emisión de los que sea parte, o (ii) la legalidad, validez, exigibilidad o la ejecución de cualquiera de los Documentos de la Emisión o de los derechos y beneficios constituidos a favor de los Tenedores Registrados bajo los Documentos de la Emisión.

"Emisión" significa la emisión pública de los Bonos por un valor nominal total de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US$40,000,000.00) y cuyos términos y condiciones se detallan en los Documentos de la Emisión.

"Empresa Turística o Empresas Turísticas", significa aquellas que realicen inversiones de desarrollo turístico y servicios turísticos y que se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Turismo de la Autoridad de Turismo de Panamá, de conformidad con las disposiciones de la Ley No. 80 de 8 de noviembre de 2012 (por la cual se adoptan medidas de incentivo para el fomento de las actividades turísticas en la República de Panamá), sus enmiendas y decretos reglamentarios.

"Fecha de Emisión", tiene el significado atribuido a dicho término en los Bonos y el Prospecto.

"Fecha de Pago" tiene el significado atribuido a dicho término en los Bonos y el Prospecto.

"Fecha de Registro" significa la fecha en la que el Emisor se notifica de la resolución administrativa expedida por la SMV mediante la cual la SMV autoriza el registro de los Bonos para su oferta pública.

"Fecha de Vencimiento" tiene el significado atribuido a dicho término en los Bonos y el Prospecto.

"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 cada una de las Series.

"Fecha de Emisión Respectiva", para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha a partir de la cual comenzarán a devengar los intereses para cada una de las Series de los Bonos.

"Fideicomitente", significa la sociedad GESTORA DE FOMENTO TURÍSTICO, S.A., cuyos datos de inscripción en el Registro Público se detallan en la parte introductoria de este instrumento.

"Fiduciario" significa ASSETS TRUST & CORPORATE SERVICES, INC., cuyos datos aparecen en la parte introductoria de este Contrato de Fideicomiso y cualquier sucesor, cesionario o substituto de dicha persona.

"Inversiones Permitidas", se refiere a aquellos activos admisibles para ser adquiridos por la Sociedad de Inversión Inmobiliaria según lo normado por el artículo nueve (9) del Acuerdo número dos – dos mil catorce (No.2-2014) de la SMV, o cualquier otra norma que en el futuro la modifique o sustituya, a saber: a) todo tipo de bienes inmuebles incluyendo aquellos cuya construcción haya finalizado y que cuenten con permiso de ocupación; b) aquellos bienes inmuebles que estén en fase de construcción o en planos con permiso de construcción; c) aquellos bienes inmuebles que no cuenten con un anteproyecto dentro de las limitaciones establecidas en el presente artículo; d) opciones de compraventa y promesas de compraventa de bienes inmuebles siempre que el vencimiento de dichas opciones y promesas no supere el plazo de tres (3) años y que los correspondientes contratos no establezcan restricciones a su libre traspaso; e) títulos valores públicos o privados que gocen de garantías reales emitidos por empresas que se dediquen al negocio de desarrollo y administración inmobiliaria; f) cualesquiera inversiones que le otorguen derechos reales sobre bienes inmuebles; g) derechos sobre bienes inmuebles derivados de concesiones que permitan realizar el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria; h) acciones, cuotas de participación y demás valores emitidos por sociedades de inversión inmobiliarias. En estos casos deberá consta información y documentación que sustente que dichas sociedades de inversión inmobiliaria cumplen con las políticas de inversión indicadas en dicha norma.

"Mayoría de los Tenedores Registrados" significará los Tenedores Registrados de Bonos que en cualquier momento sean adeudados el cincuenta y uno por ciento (51%) o más del saldo insoluto a capital de los Bonos de la Serie respectiva.

"Ley de Mercado de Valores", se refiere al Decreto Ley Número uno (1) de ocho (8) de julio de mil novecientos noventa y nueve (1999), según fue íntegramente enmendado por la Ley sesenta y siete (67) de primero (1) de septiembre de dos mil once (2011) y a todos sus Acuerdos Reglamentarios, en particular los Acuerdos número cinco - dos mil cuatro (No. 5-2004) de veintitrés (23) de julio de dos mil cuatro (2004) y número dos – dos mil catorce (No. 2-2014) de seis (6) de agosto de dos mil catorce (2014) y los que en el futuro los enmienden o subroguen.

"Miembro del Consejo de Administración", significa cualquier persona natural que sea designada por el Fideicomitente o la Fiduciaria como integrante del Consejo de Administración.

"Negocio de Desarrollo y Administración y Inmobiliaria", en relación con una persona jurídica, es la actividad dedicarse habitualmente, ya sea directamente o a través de subsidiarias, al desarrollo, financiamiento

y/o administración de bienes inmuebles para propósitos residenciales, comerciales o industriales en la República de Panamá.

"Series", significa las Series que se emitirán en conformidad de los terminos y condiciones de la emisión.

"SMV" o "Superintendencia del Mercado de Valores" significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá o sucesor legal.

"**Tenedor" o "Tenedor Registrado**" tiene el significado atribuido al término Tenedor Registrado en los Bonos y el Prospecto.

"Patrimonio del Fideicomiso", significa los activos correspondientes al Aporte Inicial, más los aportes subsecuentes que hagan el mismo Fideicomitente o Fideicomitentes Adherentes, más el producto de la colocación de las diversas Series de sus Cuotas de Participación a través de mercados organizados, además de todos aquellos otros bienes y derechos comprendidos dentro de las Inversiones Permitidas que de tiempo en tiempo sean adquiridos, cedidos o traspasados al presente Fideicomiso.

"Sociedad de Inversión Inmobiliaria", significa como toda persona jurídica, fideicomiso o arreglo contractual constituido bajo las leyes de la República de Panamá que mediante la expedición y venta de sus cuotas de participación se dedique al negocio de obtener dinero de inversionistas a través de pagos únicos o periódicos con el objeto de invertir o negociar, ya sea directamente o a través de subsidiarias, en bienes inmuebles, títulos representativos de derechos sobre inmuebles o en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria en la República de Panamá.

"Subsidiaria", significa toda persona jurídica cuyas acciones emitidas y en circulación con derecho a voto sean propiedad total o mayoritariamente de otra persona jurídica, según se define en el numeral cuatro (4) del artículo ciento veintidós (122) del Decreto Ejecutivo número) ciento setenta (170) de veintisiete (27) de octubre de mil novecientos noventa y tres (1993).

B. Informe de Calificación de Riesgo

C. Estados Financieros Auditados preoperativos del Emisor

Fideicomiso de Fomento Turístico No. 224
Programa Rotativo de Bonos

Comité No. 81/2020	
EEFF auditados (pre-operativos) al 21 de septiembre de 2020	**Fecha de comité: 6 de noviembre de 2020**
Periodicidad de actualización: anual	Sector Hotelero / Panamá

Equipo de Análisis		
Luis Alfonso López lalopez@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	**sep-20**
Fecha de comité	06/11/2020
Programa Rotativo de Bonos	A+
Perspectiva	Estable

Significado de la Calificación

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

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

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

Racionalidad

La calificación del Fideicomiso de Fomento Turístico se fundamenta en los apropiados niveles de cobertura sobre la deuda proyectada y el nivel de apalancamiento generado por esta misma, así como en las condiciones contractuales entre el fideicomiso y los integrantes del flujo operativo de la entidad. Asimismo, la calificación considera la perspectiva del sector hotelero y la estructura y respaldo de las partes relacionadas a los proyectos del fideicomiso.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada al Programa Rotativo de Bonos del Fideicomiso Fomento Turístico No. 224 se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Estructura y respaldo del grupo Selina: Selina es una compañía de reconocimiento mundial, que cuenta con una gran variedad de operaciones en diferentes complejos desarrollados con partes relacionadas en diferentes regiones del mundo. Asimismo, respecto a la organización y estructura de sus proyectos, esta es generada mediante planeaciones estratégicas y fortalecidas para la identificación y la aprobación de dichas partes relacionadas, es decir, de las organizaciones que establecen una relación para el desarrollo de los complejos de Selina. De esta manera, en 2019, Selina presentó aproximadamente USD 70 millones en ingresos, generando, por medio de su marca ingresos de USD 55 millones y un margen de contribución de USD 5.5

millones; y a pesar, del crecimiento que ha ido presentando durante los años, Selina se ha comprometido a mantener aproximadamente un 10 % de contribución a sus partes relacionadas en diversificación de cartera.

Perspectiva del sector hotelero: Para la fecha de análisis, no se presentaba incertidumbre respecto a los impactos generados por la pandemia (Covid-19). Sin embargo, en la actualidad, se han generado aspectos económicos que han afectado directa e indirectamente los sectores (hotelero e inmobiliario) por los cuales la fiduciaria sustenta su posición competitiva en relación con Selina, principalmente en el sector hotelero, el cual depende, en cierta parte, de la industria del turismo en la República de Panamá. De esta manera, las operaciones y flujos de ingresos por parte de los contratos de arrendamiento y la operación de Selina u otras operaciones hoteleras, respectivamente, pueden estar expuestos a cambios significativos. Es importante destacar la amplia trayectoria y los 50 años de experiencia combinada con los cuales cuenta Chagres Capital, siendo el fideicomitente y el patrocinador de los proyectos del fideicomiso.

Cobertura de deuda sobre la emisión: De acuerdo con los indicadores de cobertura proyectados, Gestora de Fomento Turístico, S.A. tiene una relativamente holgada capacidad para cubrir sus gastos financieros (el pago de intereses de los bonos emitidos), debido a que el EBITDA total cubrirá, en promedio de los 6 años, 2.7 veces los gastos financieros; donde la cobertura más baja es de 1 vez en el primer año, producto de la constitución de la reserva de interés debido al inicio de operaciones en el siguiente periodo. De esta manera, considerando únicamente la deuda generada por la primera serie de los bonos respecto al endeudamiento generado por la totalidad de las propiedades, se presenta un LTV[1] de 45 %.

Riesgo operativo, desarrollo y construcción de los proyectos: Respecto al riesgo operativo, se identifican dos perspectivas, la adquisición, desarrollo y construcción de cada complejo y la operación post implementación por parte de Selina y otras operaciones hoteleras por las cuales el fideicomiso opte desarrollar. De esta manera, ambos aspectos se encuentran fortalecidos respecto a la estrategia de financiamiento por parte del fideicomiso y respecto a los términos y condiciones de las relaciones contractuales establecidas entre el fideicomiso y el administrador hotelero; así apoyando dichos aspectos en la base fundamental de los flujos percibidos para la continuidad del negocio y específicamente, para el repago de la deuda que el financiamiento genere.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores con fecha 09 de diciembre de 2017.

Información Utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados (pre-operativos) al 21 de septiembre de 2020.
- **Operaciones y estrategias:** Presentación del modelo de negocio, flujo operativo y la estructuración del financiamiento; Presentación Corporativa de Selina y estrategia de expansión de proyecto.
- **Riesgo financiero:** Términos y condiciones del "Memoradun of Understading".
- **Instrumento calificado:** Prospecto del Programa Rotativo de Bonos.
- **Proyecciones financieras:** Modelo financiero de proyecciones financieras por 6 años.

Limitaciones Potenciales para la Calificación

- **Coyuntura económica:** Para la fecha de análisis, se percibe la falta de certeza económica que se deriva de la pandemia propagada durante el primer trimestre del año 2020, la cual amenaza con causar una crisis económica global. De esta manera, la calificación se considera sujeta al riesgo expuesto por dicha coyuntura y al éxito de las medidas de administración aplicadas por la institución durante el período de incertidumbre financiera. Asimismo, de ser positivo el resultado de estas por medio de las estrategias de la institución, se podrá permitir la mejora de la organización respecto a su situación financiera actual.

Contexto Económico

Para junio de 2020, la actividad económica de América Latina y El caribe, según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional, será de 3 % negativo, mostrando una desaceleración para el presente período de análisis. Lo anterior, debido a que en medio de prolongadas disputas comerciales y de una gran incertidumbre política proveniente del 2019, el mundo enfrenta la pandemia de Covid-19, infligiendo enormes y crecientes costos humanos. Para proteger vidas y permitir que los sistemas sanitarios puedan hacer frente a la situación, ha sido necesario recurrir a aislamientos, confinamientos y cierres generalizados con el fin de frenar la propagación del virus. Llamándosele así a la actual crisis, una crisis sanitaria, la cual está repercutiendo gravemente en la actividad económica. Cabe mencionar que, dicho impacto se considera más profundo al de la contracción económica sufrida en la crisis

[1] LTV *(Loan To Value)*, relación referente a la magnitud que representa el endeudamiento de activos en base a su valor real.

financiera de 2008–09 y solo comparada con la crisis de la Gran Depresión[2], debido a que en la actualidad todas las economías se encuentran en recesión. No obstante, se proyecta una recuperación en el siguiente año, con un crecimiento del 5.9 % para las economías emergentes en el 2021, bajo el supuesto que la pandemia se disipe en el segundo semestre de 2020 y las medidas de contención pueden ser replegadas gradualmente conforme la actividad económica se normalice en el 2021. A nivel político, la disputa que ha mantenido Estados Unidos y China por los últimos años sube el debate a un nuevo nivel en el cual Estados Unidos ejerce una presión creciente sobre China debido a la política de Hong Kong y la disputa sobre el Mar del Sur; a pesar de que las presiones están cubiertas por el fallo de la Corte Permanente, que es vinculante según el derecho internacional. Militarmente, la situación entre China y Estados Unidos ha sufrido una escalada, no solo materialmente, sino también en términos de voluntad en las cuales la declaración de guerra se encuentra latente.

Por su parte, Panamá sigue siendo uno de los países referentes de la región como consecuencia de su dinamismo. Según datos del Banco Mundial, se prevé un crecimiento negativo de 2 %, solo superado en el presente período por Guatemala (-1.8 %). Esto último, es producto del periodo de recuperación económico en la cual se encontraba el país, arrastrado desde el 2018, consecuencia de una disminución causada por el bajo rendimiento en el sector de construcción y servicios. Anteriormente se esperaba una recuperación en el 2020, por el contrario, como consecuencia de la pandemia se estima que el país no sufrirá por la caída de las exportaciones primarias, como se espera que suceda en otras naciones de la región, sino por el impacto en sectores como el turismo, la logística, la construcción y la banca. Como lo afirma el asesor del Ministerio de Economía y Finanzas, de las siete actividades que más aportan al PIB nacional, seis son sensibles a esta crisis. De igual forma, están siendo afectadas las actividades que generan gran cantidad de empleo, por lo que se espera un repunte en la tasa de desempleo que, según el FMI, llegará este año a un 8.8 %, desde el 7.1 % de 2019 y el 6 % de 2018.

Asimismo, en el primer trimestre, la inflación del país reflejó una disminución de 0.4 % si se le compara con el mes anterior. A partir de que la OMS[3] decretó la enfermedad del Covid-19 como pandemia el 11 de marzo de 2020, se espera que la inflación acumulada se mantenga a la baja negativa en 0.11 % y 1 % positiva interanual, mostrándose en 0.3 % en el primer semestre del año y la interanual 0.5 %, por la caída de transporte (-1.7 %), comunicaciones (-0.9 %), prendas de vestir, calzado, vivienda, agua, electricidad, gas, recreación y cultura (-0.1 %). Por su parte, la inversión extranjera directa (IED) totalizó, al primer trimestre 2020, B/. 1,128 millones, bajando un 5.1 % en comparación al mismo periodo del año anterior; aunque se espera una caída del 50 % proveniente del colapso del turismo y la interrupción de la inversión de viajes y ocio. No obstante, se espera un repunte que consistirá en la búsqueda por parte de los distintos bloques de áreas más cercanas de trabajo y concentración de sus capitales; como lo son los procesos de ensamblaje en tecnología o textil que se realizaba en China optando por territorios cercanos. Asimismo, la recaudación fiscal se tenía programada totalizar B/. 3,615.7 millones de enero a junio de 2020, obteniéndose B/. 2,231.1 millones, recaudando un 38.3 % menos de lo programado. Es importarte resaltar que los meses antes del impacto de la Pandemia la recaudación de los ingresos corrientes arrojaba resultados positivos de 11.7 % por encima de los presupuestado, contrariamente a junio, donde las recaudaciones de los ingresos corrientes del Gobierno Central cayeron 63.9 % por debajo de lo presupuestado. Las autoridades anuncian que, el déficit fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) está en 3.8 % del PIB y que a pesar de estar B/. 1,384 millones por debajo de lo presupuestado, el gasto publico continua igual, de forma que se planea utilizar endeudamiento por B/. 2,500 millones.

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá acumulado de enero a mayo de 2020 disminuyó 13.88 % interanualmente, según datos del del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Esta baja significativa, se debió a las actividades afectadas por la pandemia Covid-19 como son: Construcción, Hoteles y Restaurantes, Transporte aéreo de pasajeros, Industria Manufacturera en general, Comercio, Otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios y Explotación de Minas, entre otras. Afectados en menor medida los sectores de Pesca, Intermediación Financiera, Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler, Suministro de Electricidad de origen térmico y Agua, etc. A pesar de los efectos de la pandemia, algunas actividades presentaron un comportamiento positivo como: las telecomunicaciones, las operaciones del Canal de Panamá ampliado, el movimiento de contenedores del Sistema Portuario Nacional, la producción de electricidad hidráulica renovable, el cultivo de banano y cría de ganado vacuno. Por su parte, el sector construcción tuvo una desmejora de 2.8 % al primer trimestre de 2020. Según datos del INEC, al primer semestre de 2020 los ingresos del canal se redujeron 7.8 % de forma interanual y el valor total de comercio mayorista en la Zona Libre de Colon tuvo un decrecimiento del 33 % respecto al comparar con el mismo periodo del 2019. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano de BBB+ con perspectiva 'Estable' para *Standard & Poors* (S&P), manteniendo la calificación de riesgo debido al acceso favorable que tiene el país a los mercados financieros internacionales, permitiéndole a la nación hacer frente a los impactos del Covid-19; contempla además, la finalización de grandes proyectos de infraestructura mantendrá el impulso del crecimiento económico adicionado a que el Gobierno Nacional

[2] La Gran Depresión, fue una de las mayores crisis financieras mundiales que tuvo lugar en el año de 1929.

[3] Organización Mundial de la Salud (OMS).

tomará las medidas requeridas para mejorar las perspectivas de crecimiento económico y fortalecer la estructura y calidad de las finanzas públicas en los próximos años.

Contexto Sector

En términos generales, las perspectivas del sector son moderadas para el 2020, considerando que la perspectiva económica puede ser moderada para este período. En términos cualitativos, la reforma a la ley de tasas preferenciales para incentivar los créditos hipotecarios puede mejorar el sector inmobiliario, específicamente en el sector de vivienda, con la esperanza de revitalizar la inversión en el sector de construcción. No obstante, el sector construcción se puede ver afectado desde el punto de vista rentable debido al alza de los salarios para los próximos cuatro años, especialmente en obras del sector público que posee una mayor participación en mano de obra que el sector privado.

Sector Construcción:
El sector construcción se ha visto afectado por el ciclo económico de Panamá, el exceso de oferta en el sector inmobiliario no permite a las constructoras recuperar el capital para invertir en nuevos proyectos. El número de edificaciones culminadas para el tercer trimestre fue mayor al mismo período del año anterior, de igual forma, el número de nuevas edificaciones en vivienda individual se redujo. La agilización de trámites para aprobación de proyectos de construcción por parte de la DOYC podría ser un factor favorable en este sector.

Es importante considerar que la rentabilidad en los proyectos públicos se puede ver afectada debido a la carga de mano de obra y el aumento en los salarios por la convención colectiva 2018-2020. A pesar de que el sector privado tiene una carga menor en mano de obra, debido a uso de maquinaria y equipo, es un factor por considerar y no se puede pasar por alto en dichos proyectos.

Sector Inmobiliario:
Si bien en los últimos años el sector inmobiliario había presentado un crecimiento, la reducción en este sector en septiembre de 2019 es una muestra del desarrollo moderado de los dos últimos años, reflejando la sobreoferta de casas y apartamentos en el país. Según datos del INEC, para el tercer trimestre de 2019 el número de edificaciones culminadas de casas y apartamentos aumentó notablemente, con un total de 4,952 edificaciones (tercer trimestre 2018: 2,403 edificaciones).

Los factores que generan expectativa a la mejora del sector vivienda es la reforma a la ley de tasas preferenciales, incentivando a familias jóvenes y nuevos profesionales que tengan un acceso más flexible a préstamos hipotecarios, para fomentar la venta de casas y apartamentos dentro de la banda de precios entre B/. 120 millares y B/. 180 millares. En adición, el nuevo gobierno ha mostrado un interés en reactivar la economía de este sector, realizando el pago de deuda de B/. 438.8 millones a los bancos por concepto de intereses preferenciales.

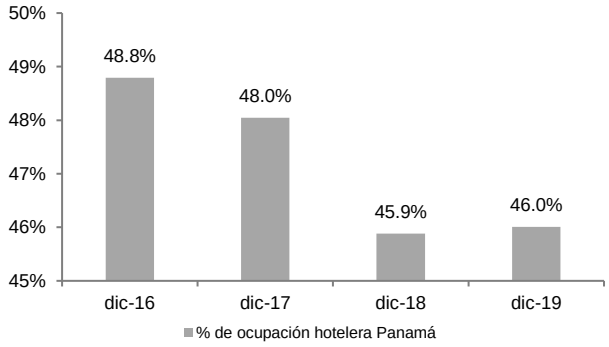
Sector Hotelero:
El sector de Hoteles y Restaurantes mostró un pequeño incremento interanual de 0.9 %, ascendiendo a un monto de B/. 262.9 millones, representando un 2.3 % del PIB del país (diciembre 2018: 2.4 %). Durante el año 2019, han ingresado al país un total de 4.98 millones de visitantes, alrededor de 12 millares de visitantes menos en comparación al año anterior, lo que representó una leve reducción de 0.2 %, en contraste al crecimiento significativo presentado en los últimos tres años.

El porcentaje de ocupación hotelera en Panamá para el año 2019 fue de un 46 %, el cual representa un leve incremento de 0.1 % respecto al período anterior[4]. El porcentaje de ocupación ha mostrado una tendencia a la baja en los últimos años, por lo que se han planteado estrategias para fomentar el turismo internacional por parte del gobierno. Es importante destacar, que el sector de turismo se ha visto fuertemente afectado dadas las condiciones de aislamiento social, el cierre de fronteras, y protocolos de salud que surgieron de la pandemia por COVID-19 a inicios de 2020. Se estima que Panamá deja de percibir cerca de B/. 12 millones al día en el sector turístico, por lo que el sector hotelero también se ha visto afectado, mostrando cifras preliminares de ocupación hotelera del 39 % a junio 2020[5].

[4] Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC)

[5] Autoridad de turismo de Panamá

PORCENTAJE DE OCUPACIÓN HOTELERA EN PANAMÁ



Fuente: INEC **/ Elaboración:** PCR

Análisis de la Institución

Reseña

El Fideicomiso de Fomento Turístico fue celebrado mediante Escritura Pública No. 6794 del 31 de agosto de 2020 entre Gestora de Fomento Turístico, S.A. (como fideicomitente) y Assets Trust & Corporate Services, Inc. (como fiduciaria) bajo la denominación Fideicomiso de Fomento Turístico No. 224 (el "Fideicomiso"). El Fideicomiso se constituyó con el propósito de crear un patrimonio segregado e independiente que opere como Sociedad de Inversión Inmobiliaria, Auto Administrada, tipo Paraguas, registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, en cumplimiento con los acuerdos que rigen la operación de las Sociedades Inmobiliarias de Inversión: Acuerdo No. 5-2004, Acuerdo No. 2-2014, Decreto Ejecutivo 199 de 23 de junio de 2014 y Ley de 27 de mayo de 2015. Asimismo, mediante la expedición y venta de sus cuotas de participación, el Fideicomiso obtendrá dinero del público inversionista a través de pagos únicos o periódicos con el objeto de invertir y negociar, ya sea directamente o a través de subsidiarias, en distintos activos inmobiliarios ubicados en la República de Panamá.

De esta manera, el objetivo principal del Fideicomiso es obtener fondos en el mercado de capitales a través de la emisión de cuotas de participación fiduciarias (capital) y a través de la emisión de bonos corporativos turísticos en series (deuda) bajo el mandato de invertir en el desarrollo de nueva infraestructura hotelera en el interior de la República de Panamá (hoteles, hostales, marinas, condominios turísticos, etc). Asimismo, respecto al plan de negocio corporativo inicial, este consiste, en parte, identificar, adquirir, desarrollar y alquilar a Selina (operador de hostales) un portafolio inmobiliario a la medida en al menos 6 epicentros turísticos (reservando el derecho de ampliar específicamente dicho proyecto en algún futuro) de Panamá.

Evaluación Ambiental, Social y de Gobernanza Corporativa

Para el análisis y evaluación de los siguientes aspectos se realizó la diligencia desde la perspectiva del fiduciario (Assets Trust & Corporate Services, Inc.) como administrador del fideicomiso, el cual actúa como emisor; y a su vez, se tomaron en cuenta aspectos importantes del fideicomiso (Fomento Turístico) como tal. Asimismo, teniendo en cuenta la estrategia de inversiones futuras del fideicomiso vía subsidiarias, se considerarán dichas inversiones, que en su momento, representarán un impacto positivo en los parámetros de evaluación ambiental, social y de gobernanza corporativa, producto de la experiencia combinada de las partes que participen en los futuros proyectos.

Gobierno Corporativo

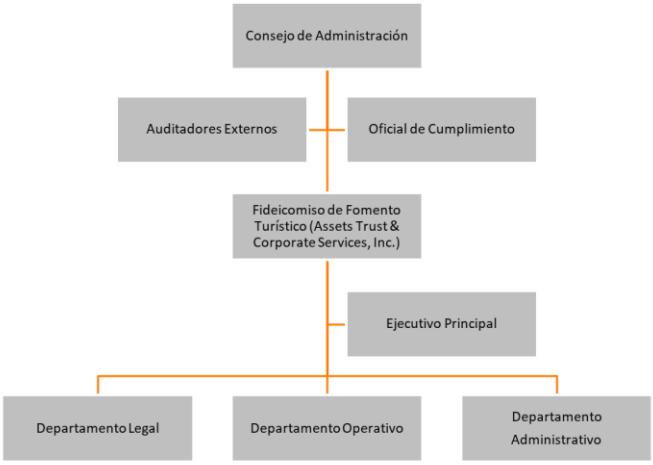
Producto del análisis efectuado, se considera que Assets Trust & Corporate Services, Inc. tiene un nivel de desempeño bueno[6] respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Como se destacó anteriormente, respecto al fideicomiso, este fue celebrado mediante Escritura Pública No. 6794 del 31 de agosto de 2020 entre Gestora de Fomento Turístico, S.A. (como fideicomitente) y Assets Trust & Corporate Services, Inc. (como fiduciaria). El monto autorizado del patrimonio del fideicomiso es de USD 1,000,000.00 y para la fecha de análisis, el patrimonio del fideicomiso es de USD 50,250.00 representado en cuotas de participación de una misma clase, constituidas en Certificados de Participación Fiduciaria sin valor nominal, sin derecho a voz ni voto salvo por los casos que se indican en el contrato de fideicomiso, los cuales podrán ser emitidos en múltiples series conforme determine el Consejo de Administración, a su discreción.

De esta manera, respecto a los accionistas, todos los que son incluidos en lo aplicable a la fiduciaria, siendo de la misma clase, cuentan con los mismos derechos. Sin embargo, la organización no cuenta con un área

[6] Categoría GC3 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

encargada de la comunicación con los accionistas ni con un Reglamento de la Junta General de Accionistas. Asimismo, la fiduciaria sí ha realizado convocatorias a las Juntas Generales de Accionistas respecto al cumplimiento del plazo estipulado en el Estatuto. Las asambleas ordinarias de accionistas de la fiduciaria requieren un aviso previo de 10 días hábiles, mientras que de forma extraordinaria, la Asamblea de Accionistas también se reúne cuando las circunstancias lo requieran. El Pacto Social permite la toma de decisiones mediante Resoluciones Escritas sin necesidad de reunión. En el presente ejercicio, la reunión Ordinaria Anual se llevó a cabo por videoconferencia y por razón de los fideicomisos administrados, se adoptó un número plural de resoluciones escritas.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente: Gestora de Fomento Turístico, S.A. / **Elaboración**: PCR

Consecuentemente, la estructura de órganos corporativos sí permite a los accionistas incorporar puntos a debatir en las Juntas (sin un procedimiento formal) y a su vez, permite la delegación de voto para las Juntas, contando con un procedimiento formal que se reconoce como la concesión de poder de voto, estableciéndose en el Pacto Social que fue íntegramente reformado en enero del año 2018. Por su parte, la organización no cuenta con un Reglamento del Directorio, no obstante, dicho directorio está compuesto por personas con diferente formación y/o área de especialización, contando, individualmente, con una experiencia mayor a 20 años. El mismo se muestra en el siguiente cuadro resumen:

MIEMBROS ACTUALES DEL DIRECTORIO DE LA FIDUCIARIA

Nombre	Cargo en el Directorio	Áreas de especialización*	Experiencia
Belisario Porras Shulte-Wrede	Director Presidente	Abogado (marítimo)	20 (años)
María Teresa Díaz	Directora Tesorera	Abogada (marítimo)	25 (años)
José Manuel Jaen	Director Secretario	Abogado (comercial-finanzas)	20 (años)
María de Lourdes Marengo	Directora Tesorera	Abogada (comercial)	25 (años)
Matthias Moosberger	Director	Financista	20 (años)

Fuente: Assets Trust & Corporate Services, Inc. / **Elaboración**: PCR

Por su parte, respecto al Consejo de Administración del fideicomiso, este tiene como función principal asegurar que la Sociedad de Inversión Inmobiliaria cumpla en todo momento con las políticas de inversión establecidas en el Acuerdo No. 2-2014 de la Superintendencia del Mercado de Valores, las normas que las enmienden o reemplacen en el futuro, así como las normas contenidas en el Código Fiscal. Dicho Consejo de Administración se encuentra constituido por 4 ejecutivos que fungirán sus respectivas funciones, como se muestra en el siguiente cuadro resumen:

MIEMBROS ACTUALES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL FIDEICOMISO

Nombre	Experiencia
Alfonso Felipe Naranjo Rodríguez	8 (años)
José Manuel Jaén Marichal	21 (años)
Ana Isabel Díaz Vallejo	21 (años)
Alejandra Jaramillo Gutierrez	19 (años)

Fuente: Gestora de Fomento Turístico, S.A. / **Elaboración**: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, se considera que Assets Trust & Corporate Services, Inc. tiene un nivel de desempeño aceptable[7] respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La fiduciaria no ha identificado ni consultado a sus grupos de interés y tampoco cuenta con una estrategia de sostenibilidad definida; no obstante, tomando en cuenta que el fideicomitente (Gestora de Fomento Turístico, S.A.) es de reciente creación y la fiduciaria (Assets Trust & Corporate Services, Inc.) es una entidad regulada del sector financiero, este mismo se encuentra en etapa de obtención de la autorización para operar como fondo inmobiliario, por lo que no hay inversionistas o proveedores de importancia que califiquen como grupos de interés a la fecha de análisis. Además, para septiembre de 2020, no se han implementado políticas ambientales corporativas debido, principal e inicialmente, a que el fideicomitente fue creado específicamente para la celebración del contrato de fideicomiso con la fiduciaria. Es importante destacar que la estrategia comercial de la fiduciaria no contempla los parámetros de impactos en el cambio climático para la definición de dicha estrategia.

En la fecha de análisis, la fiduciaria no ha sido multada o sancionada en ningún tipo de materia ambiental. Asimismo, la organización cumple con toda la normativa laboral aplicable en la República de Panamá sin contar con programas y/o políticas que promuevan los derechos humanos. No obstante, esta misma sí cuenta con un Código de Ética y Reglamento de Trabajo desde el año 2016, y a su vez, contando con un programa de inducción para nuevos colaboradores y una capacitación anual obligatoria en materia de Prevención de Blanqueo de Capitales. Adicionalmente, la fiduciaria estableció una asignación en su presupuesto para seminarios, conferencias y capacitaciones en materias técnicas, principalmente de contabilidad, finanzas y legal. Por su parte, la organización sí otorga los beneficios de ley a los trabajadores (incluyendo beneficios adicionales) y a su vez, realiza algunas acciones que promueven su participación en la comunidad, aunque estas no forman parte de programas formales.

Operaciones y Estrategias

Operaciones y Riesgo Operativo

El análisis de las operaciones de Gestora de Fomento Turístico, S.A. se basa en la actividad operativa y ordinaria en la cual se fundamenta Selina, tomando en cuenta que será la principal inversión del fideicomiso, mientras que no representa la única; y a su vez, considerándose como el primer ecosistema operador de completa hospitalidad en el mundo, haciendo referencia a 5 aspectos que fundamentan a su comunidad. Estos consisten en la estadía (precios bajos con mayor flexibilidad), entretenimiento (programación de actividades), experiencia (música, bienestar, arte, educación e impacto) y trabajo (espacio de *coworking* compartido, privado y amenidades para conferencias). Asimismo, Selina es una compañía que constantemente está en desarrollo de nuevos complejos en una variedad de localidades a través de alianzas con una diversidad de compañías que se ven interesadas en dicha inversión, generando que los costos de fondeo para sus proyectos sean representados en un 10 % por Selina y en un 90 % por el socio capitalista. De esta manera, se puede considerar que el riesgo operativo de los proyectos incide en Selina, por ser el operador y administrador de estos mismos, que a su vez, cuenta con elevados niveles de experiencia en la industria.

Sin embargo, el fideicomiso cuenta con su exclusiva estrategia *"add value"*[8], la cual consiste en la identificación, adquisición, desarrollo/conversión y alquiler a largo plazo de las 6 propiedades en 6 diferentes epicentros turísticos en la República de Panamá que estará desarrollando. Dichos complejos se constituyen de la siguiente manera: Selina Red Frog, Selina Boquete, Selina El Valle, Malibú, Selina Taboga, y Selina Santa Catalina Asimismo, el proyecto consiste en 3 fases las cuales se detallan de la siguiente manera:

Característica	Fase 1	Fase 2	Fase 3
Periodo	**2020**	**2020 - 2021**	**2021 - 2023**
Inversión	B/. 1.1 millones	B/. 5 millones	B/. 5.2 millones
Ingresos	B/. 800 millares	B/. 3 millones	B/. 3.6 millones
Localidades	1	2	3
Espacios para camas	165	332	400

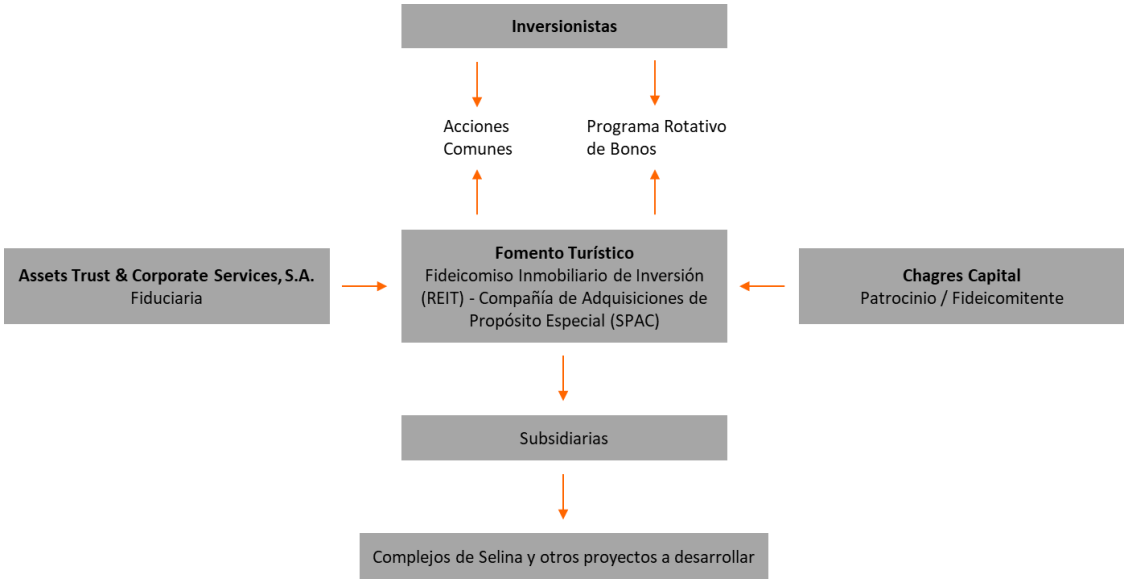
Fuente: Gestora de Fomento Turístico, S.A. / **Elaboración:** PCR

Específicamente, el riesgo operacional respecto a la emisión de bonos consiste en que el emisor (Gestora de Fomento Turístico, S.A.) recibirá los flujos derivados de la actividad de administración y desarrollo inmobiliario. Por lo tanto, una disminución de los flujos por cánones de arrendamiento podría afectar la capacidad del emisor de repagar sumas adeudadas bajo los bonos.

[7] Categoría RSE 4 en una escala de 6 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

[8] Estrategia de inversión que toma en cuenta una razón de riesgo respecto a una rentabilidad de medio y alto nivel, generalmente, haciendo referencia a derivados del negocio inmobiliario.

ORGANIGRAMA DEL FLUJO OPERATIVO



Fuente: Gestora de Fomento Turístico, S.A. / **Elaboración:** PCR

- **Fiduciaria:** Assets Trust & Corporate Services, S.A. es una compañía panameña constituida en 1980, obteniendo 1987 la Licencia de la Comisión Bancaria Nacional (actualmente la Superintendencia de Bancos) para ejercer el negocio fiduciario. Es una entidad que ha acumulado casi treinta años de experiencia y trayectoria, dedicándose principalmente a servicios fiduciarios para la constitución de fideicomisos que permitan segregar un patrimonio para fines específicos; planeación y asesoría para la identificación y adquisición de negocios nuevos y existentes; y servicios de *backoffice* que hacen referencia a servicios de administración específicos.

- **Administrador, patrocinio y desarrollo inmobiliario**: Chagres Capital es una entidad que consiste en banca de inversión especializada en inmobiliarias hoteleras y estructuraciones de deuda. Esta basa su actividad operativa en tres principales modelos de negocios: portafolio inmobiliario de capital privado, banca de inversión independiente y finanzas corporativas, y fideicomisos de inversión inmobiliaria. Respecto al primer modelo de negocio, la entidad cuenta con aproximadamente USD 25 millones de activos bajo administración comercial en la República de Panamá, que representan 15,000 m^2, 2 hoteles, 200 habitaciones, 5 locales comerciales y un terreno urbano para un desarrollo residencial de alta densidad. Asimismo, en cuando al segundo modelo de negocio, la entidad cuenta con aproximadamente USD 60 millones en títulos de valores estructurados y emitidos, liderando procesos de emisión de deuda y capital de forma integral, gestionando servicios legales, fiscales y de calificación de riesgo. Por último, para el tercer modelo de negocio, la compañía gestiona un fideicomiso de inversiones inmobiliarias que representan aproximadamente USD 30 millones en activos bajo administración, que ha generado ventas de USD 25 millones en desarrollos inmobiliarios para la venta.

- **Administrador hotelero:** Selina es una compañía internacional que se dedica a la administración hotelera a través de relaciones con diferentes desarrolladores en variadas regiones del mundo. En la actualidad, la entidad cuenta con 13 partes relacionadas, las cuales se dedican al desarrollo de los complejos para que Selina pueda operarlos. Todas las propiedades que operan como Selina han mantenido un porcentaje de ocupación de 59 % en los últimos 3 años, generando aproximadamente USD 43.2 por cama. Asimismo, es importante destacar que Selina ha recaudado hasta USD 435 millones en fondos para el crecimiento de sus operaciones.

Riesgo Financiero – Relación Contractual

Para este análisis, el riesgo financiero se basa en los flujos futuros que generarán los contratos de arrendamiento, los cuales estarán relacionados, en este caso, con el *"Memorandum of Understading"* con Selina. Dicho contrato consiste en un documento que describe un acuerdo bilateral entre dos partes, en dicho contexto, respecto a la relación contractual entre la actividad operativa de Selina y la actividad en desarrollo de Gestora de Fomento Turístico, S.A. Es importante destacar que en dicha relación se especifica que el fideicomiso está de acuerdo en realizar la compra y desarrollo de un portafolio de al menos 6 propiedades, sin embargo, el fideicomiso considera que su estrategia consiste en un desarrollo de otros complejos a un plazo mayor. De esta manera, se destacan los siguientes términos y condiciones: las responsabilidades de adquisición y financiamiento de las propiedades a un precio específico, la operación de cada ubicación con los estándares de hospitalidad hotelera por parte de Selina, el compromiso a comparecer al contrato de arrendamiento de 20 + 20 años[9] por ambas partes y el pago de un rendimiento sobre la inversión como alquiler de todas las propiedades por parte de Selina.

Inversión y rentabilidad esperada. Se describen métricas para las respectivas propiedades que se prevé desarrollar en cada ubicación, haciendo referencia al número de habitaciones, número de camas, costo de propiedad y costo de inversión:

(millares de B/.)	Costo de propiedad	Costos indirectos	Costo total
254 habitaciones en total	6,320.0	5,035.0	11,355.0
Costo / Habitación (promedio)	**24.9**	**19.8**	**44.7**

Fuente: Gestora de Fomento Turístico, S.A. / **Elaboración:** PCR

Principales Condiciones Específicas de la Relación Contractual

- **Terminación anticipada (arrendatario - Selina):** Del año 1 al año 5, el arrendatario deberá pagar, con un aviso anticipado de 12 meses, el monto equivalente a una penalidad en renta de 5 años; del año 6 al año 10, el arrendatario deberá pagar, con un aviso anticipado de 12 meses, el monto equivalente a una penalidad en renta de 6 meses; y del año 11 al año 20, el arrendatario, con un aviso anticipado de 6 meses, no pagará ninguna penalidad.

- **Depósito de seguridad (reembolsable o no):** El arrendatario debe proporcionar 2 meses de alquiler como depósito de seguridad siendo reembolsable al final del contrato de arrendamiento. Dicho depósito deberá estar constituido por 2 meses de alquiler por propiedad, siendo depositados 10 días después de la compra de cada propiedad (1 mes de alquiler) y en la entrega de dicha propiedad (1 mes de alquiler).

- **Incrementos en la renta y distribución de las utilidades:** La renta impuesta al arrendatario generará un crecimiento interanual de 1.5 %. Asimismo, respecto a la distribución de las utilidades, el arrendador tendrá el derecho a una participación sobre la ganancia a nivel de propiedad.

[9] Referente al contrato de arrendamiento extendido, en el cual, luego de 20 años, se hace una renovación automática del mismo, siempre y cuando ambas partes cumplan con los términos establecidos. De esta manera, adicionando 20 años al plazo del contrato en dicha renovación.

Instrumento Calificado

Programa de emisión de Bonos Rotativos por USD 40 Millones.

El Programa Rotativo de Bonos por un monto de hasta Cuarenta Millones de Dólares de Estados Unidos de América (USD 40,000,000.00), se describe en el siguiente cuadro de resumen:

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Primer Programa
Emisor:	Fideicomiso de Fomento Turístico (Gestora de Fomento Turístico, S.A.)
Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos
Monto de la oferta:	Bonos hasta por un valor nominal de Cuarenta Millones de Dólares (USD 40,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La totalidad de la emisión representa 800 veces el aporte inicial del Emisor según cifras auditadas al 21 de septiembre de 2020.
Denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en denominaciones de mil dólares (USD 1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o sus múltiplos.
Plazo y Pago de Capital:	Los Bonos serán emitidos en distintas series, con distintos plazos de vencimiento a capital. El Emisor determinará el monto de cada serie, la fecha de oferta, su plazo, precio de venta, tasa de interés, calendario de repago de capital, redención anticipada, si contará con fondo de amortización o no y en caso afirmativo, sus condiciones. El Emisor enviará esta información a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá cinco (5) días hábiles antes de ser ofrecida al público mediante un suplemento informativo. El Programa Rotativo de Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá de diez (10) años.
Tasa de interés:	La Tasa de Interés de cada una de las Series podrá ser fija o variable y la misma será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo enviando a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá a más tardar cinco (5) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). La base del cálculo de los intereses de los Bonos será días calendarios entre trescientos sesenta (360) días.
Periodo de interés:	El Periodo de Interés será, para cada Bono, el periodo que comienza en su Fecha de Emisión Respectiva y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente.
Fechas de Pago:	Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. Para cada una de las Series, los intereses se pagarán en las fechas de pago de interés establecidas por el Emisor para los Bonos de dicha Serie (cada una, una "Fecha de Pago de Interés"). En caso de que una Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago o de Interés o Fecha de Vencimiento a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del periodo de interés subsiguiente.
Redención anticipada:	El Emisor podrá determinar al momento de autorizar los términos de cada Serie si los Bonos podrán ser redimidos, así como la fecha desde la cual podrá ejercerse y los términos de esta. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago.
Fuente de pago:	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos será generado por las siguientes fuentes: 1. El repago de los créditos otorgados por el Emisor a las subsidiarias de éste, cuando el financiamiento para la adquisición de los activos inmobiliarios se haga a través de sus subsidiarias. 2. Los cánones de arrendamiento que reciba de los activos inmobiliarios se haga a través de sus subsidiarias. 3. Recursos generales del Emisor.
Garantías:	El Emisor garantizará el repago de los Bonos con la designación de los Tenedores Registrados como beneficiarios exclusivos de los activos inmobiliarios que se adquieran con el producto de la colocación en la Serie respectiva. El Consejo de Administración autorizará y comunicará los detalles para el financiamiento de la adquisición de cada uno del(los) activo(s) inmobiliario (s) mediante el respectivo Suplemento por el cual se comuniquen los términos y condiciones de cada Serie y se obliga a ejecutar en conjunto con el Fiduciario los actos que sean necesarios para afectar dichos bienes exclusivamente al repago de las obligaciones adquiridas con los Tenedores Registrados. Los detalles específicos de esta Garantía Fiduciaria serán incluidos dentro del Suplemento correspondiente a cada Serie.
Puesto de Bolsa:	Canal Securities, Corp.
Registro y Transferencia:	Canal Securities, Corp.
Inscripción:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Fuente: Gestora de Fomento Turístico, S.A. / **Elaboración:** PCR

De esta manera, el fiduciario (Assets Trust & Corporate Services, Inc.) puede ejecutar como garantía lo fideicomitido dentro del mismo fideicomiso (Fomento Turístico), si en dado caso se presente el cumplimiento de algunos causales de vencimiento anticipado, los cuales se presentan a continuación:

Causales de Vencimiento Anticipado

- Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos y dicho incumplimiento persiste por más de quince (15) Días Calendarios;

- Si el Emisor entra en estado de insolvencia, cesa en sus operaciones, resuelve su disolución o liquidación;

- Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer de forma tal que resulte en un Efecto Material Adverso y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;

- Si cualquiera de las declaraciones realizadas por el Emisor, en aquellos Documentos de la Emisión en los que sean parte resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia y no subsanaren dicha situación dentro de los quince (15) días calendarios siguientes a su notificación y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;

- Si alguna autoridad competente revoca alguna licencia, permiso o concesión que sea material para el desarrollo de las operaciones de los bienes del Emisor, dicha revocación no se subsana dentro de los noventa (90) días calendario siguientes al evento y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;

- El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de sus obligaciones materiales siempre y cuando no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo de quince (15) días calendario contados a partir de la fecha en que ocurrió tal incumplimiento y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos.

Uso de los Fondos

El producto neto de la venta de los bonos (USD 39,394,299.00), luego de descontar los gastos de la emisión, serán destinados para financiar la adquisición de activos inmobiliarios permitidos a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria en la República de Panamá. Tratándose de un Programa Rotativo de Bonos, corresponderá al Consejo de Administración determinar el uso del producto neto de la venta de los bonos, luego de descontados los gastos para cada serie que se autorice, así como los términos y condiciones de los bonos de dicha serie.

Proyecciones Financieras

Dado el contexto de la pandemia en el 2020 y del inicio de operaciones en 2022, Gestora de Fomento Turístico, S.A. tiene proyecciones a partir del año 2021 hasta el año 2026. Estas proyecciones consideran los ingresos y salidas de efectivo de la organización durante dichos años. La institución tendrá asegurada la mayor parte de sus ingresos, producto de los contratos de arrendamiento con los cuales contará por cada complejo con Selina. Dichos contratos consisten en una duración de 20 años (+ 20 años de prorroga o renovación automática) a partir del inicio de operaciones de cada propiedad. Asimismo, respecto a las primeras 4 propiedades, la entidad considera producir una tasa de capitalización promedio respecto a lo invertido en dichas propiedades de aproximadamente un 7.7 % anual. En el año 2022, se tiene contemplado el comienzo de operaciones por parte de Selina, obteniendo un 50 % de días en apertura al año, mientras se considera un 100 % periódico durante los siguientes años proyectados, hasta el 2026.

De esta manera, los ingresos proyectados como ingresos generados por los contratos de arrendamiento le permiten a la entidad tener un ingreso total de B/. 4.4 millones, con un ingreso promedio en los 6 años de B/. 727.4 millares, generando un crecimiento promedio ponderado interanual de 32.5 %. Dicho promedio es impactado positivamente por el aumento significativo en los ingresos en el año 2023, debido al inicio de operaciones basadas en el 100 % de días al año. De la totalidad de los ingresos proyectados, los ingresos provenientes por el contrato de arrendamiento con Selina Boquete representan el 32.5 %, seguido por Malibú con el 31.8 % y Selina Red Frog y Selina El Valle con menor proporción de 19.1 % y 16.5 %, respectivamente. Por su parte, los gastos de las propiedades fueron proyectados con un total de B/. 928.8 millares para los 6 años, es decir, un promedio de B/. 154.8 millares, presentando un crecimiento promedio ponderado interanual de 0.2 %. Estos gastos están compuestos por trece variados tipos de gastos, siendo los rubros de mantenimiento y reparación (reactivo), y administración de activos, los cuales representan mayor participación con el 32.6 % y 32.3 %, respectivamente. Los rubros restantes consisten en gastos como seguros, contabilidad, viáticos, auditorías, legales, entre otros.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	Total
Ingresos totales	**-**	**402.6**	**903.3**	**962.2**	**1,040.8**	**1,055.5**	**4,364.4**
Red Frog	-	76.9	172.5	183.8	198.8	201.6	833.4
Arrendamiento	-	75.0	165.0	172.5	187.5	190.3	790.3
Reparto de utilidades	-	1.9	7.5	11.3	11.3	11.3	43.1
Boquete	-	130.9	293.8	313.0	338.5	343.3	1,419.6
Arrendamiento	-	127.7	281.0	293.8	319.4	324.2	1,346.2
Reparto de utilidades	-	3.2	12.8	19.2	19.2	19.2	73.5
El Valle	-	66.6	149.5	159.3	172.3	174.7	722.3
Arrendamiento	-	65.0	143.0	149.5	162.5	164.9	684.9
Reparto de utilidades	-	1.6	6.5	9.8	9.8	9.8	37.4
Malibu	-	128.1	287.5	306.3	331.3	335.9	1,389.1
Arrendamiento	-	125.0	275.0	287.5	312.5	317.2	1,317.2
Reparto de utilidades	-	3.1	12.5	18.8	18.8	18.8	71.9
Gastos operativos	**-**	**185.0**	**185.4**	**185.7**	**186.1**	**186.5**	**928.8**
Administración de activos	-	60.0	60.0	60.0	60.0	60.0	300.0
Viáticos	-	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	60.0
Seguros	-	17.8	17.9	17.9	18.0	18.1	89.7
Mantenimiento y reparación (reactivo)	-	60.0	60.3	60.6	60.9	61.2	303.0
Sociedad Anónima	-	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	19.0
Contabilidad, BI e Informe ITBMS	-	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	60.0
Renta jurídica	-	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	15.0
Informes financieros anuales	-	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	13.0
Declaración anual municipio	-	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	5.0
Auditoria anual (Baker Tilly)	-	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	30.0
Avaluos anuales (Metamorfosis)	-	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	20.0
Impuestos municipales	-	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	5.0
Cargos bancarios	-	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	9.0
EBITDA	**-**	**217.6**	**718.0**	**776.5**	**854.6**	**869.0**	**3,435.7**

Fuente: Gestora de Fomento Turístico, S.A. / **Elaboración:** PCR

Para el cálculo del EBITDA total, se utiliza la diferencia entre los ingresos totales y los gastos operativos, adicionando en el año 2021 y 2022 una reserva de intereses por un total de B/. 480 millares. Por lo tanto, el EBITDA conglomerado totalizará, de acuerdo con las proyecciones realizadas por el emisor, B/. 3.9 millones en los próximos 6 años, resultando en un EBITDA promedio total de B/. 652.6 millares. Es importante destacar que el fideicomiso tiene contemplada la emisión de USD 4 millones, de los USD 40 millones que cuenta como autorizado, por lo que las proyecciones del gasto en intereses fueron realizadas respecto a los USD 4 millones a una tasa del 6 % anual. Asimismo, en el prospecto se considera la reserva de derecho del emisor de estructurar el pago de capital según un plan de amortización o un único pago al vencimiento, sin embargo, para la presente serie (Serie A), el fideicomiso ha optado por la segunda opción a un plazo de 5 años para la primera serie. De esta manera, la entidad creará un fondo de amortización que reservará fondos para el pago de capital al vencimiento según sus capacidades del flujo de caja. Considerando lo proyectado, el fideicomiso se someterá a un refinanciamiento a largo plazo de 15 años para el cumplimiento del repago del capital de la emisión.

Evaluación de Indicadores de Cobertura Proyectados

De acuerdo con los indicadores de cobertura proyectados, Gestora de Fomento Turístico, S.A. tiene una relativamente holgada capacidad para cubrir sus gastos financieros (el pago de intereses de los bonos emitidos), debido a que el EBITDA total cubrirá, en promedio de los 6 años, 2.7 veces los gastos financieros; donde la cobertura más baja es de 1 vez en el primer año, producto de la constitución de la reserva de interés debido al inicio de operaciones en el siguiente periodo.

Asimismo, el flujo de caja post deuda acumulado durante los años proyectados, totaliza B/. 2.5 millones; haciendo referencia a que parte de estos fondos recaen en la posibilidad de destinarse a un fondo de amortización. El fideicomiso se someterá a un refinanciamiento a largo plazo de 15 años para el cumplimiento del repago del capital de la emisión. Por su parte, el fideicomiso considera otro financiamiento por medio de la emisión de cuotas de participación (acciones a capital) por un monto adicional de USD 4.9 millones. De esta

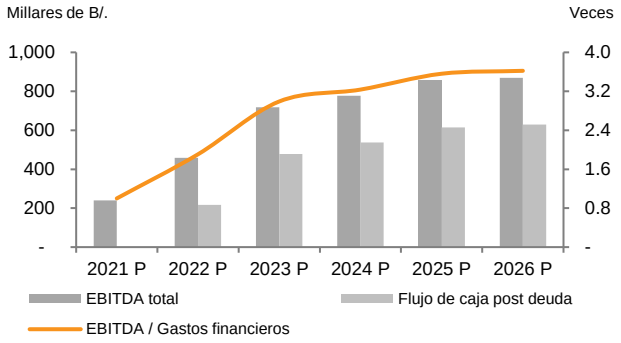
manera, considerando únicamente la deuda generada por la primera serie de los bonos respecto al endeudamiento generado por la totalidad de las propiedades, se presenta un LTV[10] de 45 %.

PROYECCIÓN DE INDICADORES DE COBERTURA

	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	Promedio
EBITDA	-	217.6	718.0	776.5	854.6	869.0	572.6
Reserva de interés	240.0	240.0	-	-	-	-	80.0
EBITDA total	240.0	457.6	718.0	776.5	854.6	869.0	652.6
Gastos financieros	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0
EBITDA / Gastos financieros	1.0	1.9	3.0	3.2	3.6	3.6	2.7
Flujo de caja post deuda	-	217.6	478.0	536.5	614.6	629.0	412.6

Fuente: Gestora de Fomento Turístico, S.A. / **Elaboración:** PCR

INDICADOR DE COBERTURA PROYECTADO



Fuente: Gestora de Fomento Turístico, S.A. / **Elaboración:** PCR

Análisis de sensibilidad

Para la realización del análisis de sensibilidad, se consideró una baja en los ingresos totales por los contratos de arrendamiento y los repartos de utilidades de cada complejo de 4 %. Asimismo, se inflaron todos los gastos en un 3.5 % y por su parte, teniendo cuenta que las proyecciones (del 2022 al 2026) están basadas en el 100 % de días operativos en apertura, se estaría considerando, como escenario pesimista, un 60 % de dichos días, de tal manera que se presenta una merma en la utilidad del ejercicio proyectada y en su EBITDA. De esta manera, el fideicomiso aún presenta una apropiada capacidad de cumplimiento promedio de sus obligaciones financieras con su EBITDA total, al pasar de 2.7 veces en promedio sin una sensibilización a 1.5 veces en promedio con el presenta análisis.

PROYECCIÓN DE INDICADORES DE COBERTURA SENSIBILIZADOS

	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	Promedio
EBITDA	-	195.0	328.5	362.0	406.8	414.9	284.5
Reserva de interés	240.0	240.0	-	-	-	-	80.0
EBITDA total	240.0	435.0	328.5	362.0	406.8	414.9	364.5
Gastos financieros	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0
EBITDA / Gastos financieros	1.0	1.8	1.4	1.5	1.7	1.7	1.5
Flujo de caja post deuda	-	195.0	88.5	122.0	166.8	174.9	124.5

Fuente: Gestora de Fomento Turístico, S.A. / **Elaboración:** PCR

[10] LTV *(Loan To Value)*, relación referente a la magnitud que representa el endeudamiento de activos en base a su valor real.

Anexos

BALANCE GENERAL

(millares de B/.)	dic-19
Activo	
Efectivo	50.3
Total activos	**50.3**
Patrimonio	
Aportes al fideicomiso	50.3
Total patrimonio	**50.3**
Total patrimonio	50.3

Fuente: Gestora de Fomento Turístico, S.A. / **Elaboración:** PCR

Fideicomiso Fomento Turístico
(Fideicomiso No.224)

(Una entidad en etapa Pre – Operativa)
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros
(Pre – Operativos)

21 de septiembre de 2020

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

(Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general)

Fideicomiso Fomento Turístico (Fideicomiso No. 224)
(Una entidad en etapa Pre – Operativa)

CONTENIDO

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

ESTADOS FINANCIEROS

Estado de Situación Financiera
Estado de Cambios en el Patrimonio
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

Avenida Samuel Lewis,
Calle 55 Este, Plaza Obarrio,
Piso 1, Oficina 111
T: 310-0950
www.bakertilly.com.pa

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas y a la Junta Directiva de
Fideicomiso Fomento Turístico
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Fomento Turístico (el Fideicomiso), que comprenden el estado de situación financiera al 21 de septiembre de 2020, y los estados conexos de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el perÍodo inicial de operaciones terminado en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas de contabilidad significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la empresa al 21 de septiembre de 2020, así como flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del Auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos de ética aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido con las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Responsabilidades de la Administración del Fideicomiso en relación con los estados financieros

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

Baker Tilly Panama Audit, S.A. trading as Baker Tilly is a member of the global network of Baker Tilly International Ltd., the members of which are separate and independent legal entities.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionadas con el negocio en marcha y utilizando el principio de contabilidad de negocio en marcha excepto si la Administración tiene intención de liquidar el Fideicomiso o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores de importancia relativa, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA detecte siempre errores de importancia relativa si existen. Los errores de importancia relativa se pueden deber a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, se puede prever razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los 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 valoramos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar errores de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de errores de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionalmente erróneas o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos la adecuación de las políticas de contabilidad aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad y la correspondiente información revelada por la Administración.

- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la Administración, del principio de contabilidad de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre importante relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, 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 expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.

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

Nos comunicamos con los responsables de la administración del Fideicomiso en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Panamá, República de Panamá
21 de septiembre de 2020

Fideicomiso Fomento Turístico No. 224

(Una entidad en etapa Pre-Operativa)

Estado de Situación Financiera
21 de septiembre de 2020

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	**Notas**	**2019**
Activos		
Efectivo	**4**	50,250
Total de activos		**50,250**
Patrimonio		
Aportes al fideicomiso	**5**	50,250
Total de patrimonio		**50,250**

Las notas que se acompañan son parte integral de ests estados financieros.

Fideicomiso Fomento Turístico No. 224

(Una entidad en etapa Pre-Operativa)

Estado Cambios en el Patrimonio
Por el período inicial de operaciones terminado el 21 de septiembre de 2020

(Cifras en Balboas)

	Aportes al Fideicomiso	Total de patrimonio
Aporte de capital	50,250	50,250
Saldo final al 15 de septiembre de 2020	**50,250**	**50,250**

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso Fomento Turístico No. 224
(Una entidad en etapa Pre-Operativa)

Estado de Flujos de Efectivo
Por el período inicial de operaciones terminado el 21 de septiembre de 2020

(Cifras en Balboas)

	Nota	2020
Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento		
Aportes de patrimonio		50,250
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		50,250
Aumento neto del efectivo		50,250
Efectivo al inicio del año		-
Efectivo al final del año	**4**	**50,250**

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso de Fomento Turístico No. 224
(Una entidad en etapa Pre-Operativa)

Notas a los Estados Financieros
Por el período inicial de operaciones terminado el 21 de septiembre de 2020

(Cifras en Balboas)

1. Organización y operaciones

Organización

Celebrado mediante Escritura Pública No. 6794 de 31 de agosto de 2020 entre Gestora de Fomento Turístico, S.A. (como Fideicomitente) y Assets Trust & Corporate Services, Inc. (como Fiduciaria) bajo la denominación Fideicomiso de Fomento Turístico No. 224 (el "Fideicomiso").

Fideicomiso de Fomento Turístico (Fideicomiso No. 224) se constituyó con el propósito de crear un patrimonio segregado e independiente que opere como Sociedad de Inversión Inmobiliaria Cerrada, Auto administrada, tipo Paraguas, registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, de conformidad con las definiciones y requisitos contenidos en la Ley de Mercado de Valores, las disposiciones del Acuerdo reglamentario No. 5-2004 y Acuerdo No. 2-2014 ambos de la Superintendencia del Mercado de Valores y los requerimientos del Parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal, el artículo 122 y concordantes del Decreto Ejecutivo No. 170 de 27 de octubre de 1993 relativo al Impuesto sobre la Renta y todas las normas que en el futuro las modifiquen o subroguen, para que mediante la expedición y venta de sus cuotas de participación obtenga dinero del público inversionista a través de pagos únicos o periódicos con el objeto de invertir y negociar, ya sea directamente o a través de subsidiarias, en distintos activos inmobiliarios ubicados en la República de Panamá.

Fideicomiso de Fomento Turístico (Fideicomiso No. 224) podrá emitir, ofrecer, vender, redimir y recomprar sus cuotas de participación, así como realizar todos los actos y ejercer todas las facultades permitidas por la ley y por la Ley de Mercado de Valores, que sean necesarias, propias, aconsejables o convenientes, para llevar a cabo las actividades y negocios como Sociedad de inversión inmobiliaria.

Las operaciones de fideicomiso en la República de Panamá están reguladas por la Superintendencia de Bancos según la Ley 1 del 5 de enero de 1984, según fue modificada por la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017.

Las oficinas de la Fiduciaria están ubicadas en Avenida Roberto Motta, Edificio Capital Plaza, piso 7, Costa del Este, Panamá, República de Panamá.

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión por la administración del Fideicomiso el 21 de septiembre de 2020.

2. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por el Fideicomiso para la preparación de los estados financieros se detallan a continuación.

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros al 21 de septiembre de 2020 han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) relevantes para su preparación, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board - IASB).

Base de preparación

Los estados financieros al 21 de septiembre de 2020 han sido preparados sobre la base de costo histórico o costo amortizado, exceptuando los activos y pasivos financieros a valor razonable, valores disponibles para la venta e instrumentos financieros derivados, los cuales se miden a su valor razonable; y los activos adjudicados para la venta, los cuales se miden al menor del valor en libros o el valor de venta menos costos.

Moneda funcional

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y, en su lugar, el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

Efectivo

El efectivo está representado por el dinero en efectivo y depósitos a la vista mantenidos en bancos locales.

Medición del valor razonable

La NIIF 13 establece en una sola NIIF un marco para la medición del valor razonable.

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de la medición; o en ausencia de un mercado principal, en el mercado más ventajoso para el activo o pasivo, independientemente de si ese precio es observable directamente o estimado utilizando otra técnica de valoración. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

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

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, el Fideicomiso utiliza técnicas de valuación que maximicen el uso de datos de entradas observables y minimicen el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valuación escogida incorpora todos los factores que los participantes de mercados tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que son negociados en un mercado activo está basado en los precios cotizados. Para el resto de los otros instrumentos financieros, el Fideicomiso determina el valor razonable utilizando otras técnicas de valuación, que incluyen valor presente neto, modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valuación incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

El Fideicomiso mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1 son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición.

- Nivel 2 son los instrumentos utilizando los precios cotizados para activos o pasivos similares en mercado activos, precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos, datos de entrada distintos de los precios cotizados que son observables para el activo o pasivo, datos de entrada corroboradas por el mercado.

- Nivel 3 son datos de entrada no observables para el activo o pasivo.

3. Efectivo

Al 21 de septiembre de 2020, las disponibilidades del Fideicomiso eran:

	2020
Canal Bank, S.A. – cuenta corriente	50,250

4. Aporte del Fideicomiso

El patrimonio del fideicomiso es de Cincuenta Mil Doscientos Cincuenta Dólares Americanos (USD50,250.00), representado en cuotas de participación de una misma clase, representados en Certificados de Participación Fiduciaria sin valor nominal, con derechos económicos, sin derecho a voz ni voto salvo por los casos que se indican en el contrato de Fideicomiso, los cuales podrán ser emitidos en múltiples Series conforme determine el Consejo de Administración, a su discreción.

5. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta del Fideicomiso están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 21 de septiembre de 2020, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes. El Fideicomiso no ha iniciado operaciones.

6. Administración de riesgo de instrumentos financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero en otra entidad. Las actividades del Fideicomiso se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros.

El Consejo de Administración del Fideicomiso, tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros con el objetivo de identificar y analizar los riesgos que enfrenta el Fideicomiso, fijar límites y controles adecuados, y monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites.

Adicionalmente el Fideicomiso está sujeto a las regulaciones de la Superintendencia del Mercado de Valores, en lo concerniente a concentraciones de riesgo, liquidez y capitalización entre otros.

El principal riesgo identificado por el Fideicomiso es el riesgo de liquidez, y se describe a continuación:

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se define como la incapacidad del Fideicomiso de cumplir con todas sus obligaciones financieras a medida que vencen. La administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo obtenido de operaciones y contribuciones de los accionistas. Debido a la naturaleza del negocio, sus obligaciones son con comitentes o contrapartes por liquidación de operaciones, las cuales tienen su contrapartida en un activo financiero (depósito bancario o instrumento financiero) que responde a la transacción.

7. Litigios o contingencias

Al 21 de septiembre de 2020, el Fideicomiso no mantiene procesos legales en su contra que probablemente puedan originar un efecto adverso en su situación financiera.

8. Eventos subsecuentes

No existen hechos económicos posteriores al cierre que por su relevancia afecten los estados financieros al 21 de septiembre de 2020.