QUIJANO & ASOCIADOS

ABOGADOS

Panamá, 27 de enero de 2020

Señores
Bolsa de Valores de Panamá
Avenida Federico Boyd & Calle 49, Panamá
Panamá, Ciudad.

Ref: Inmobiliaria Cervelló
Programa Rotativo de Bonos Corporativos.

Estimados Señores:

Por medio de la presente respecto a la Actualización del Prospecto Informativo correspondiente al Programa Rotativo de Bonos Corporativos por US$100,000,000.00 de la sociedad Inmobiliaria Cervelló, S.A., adjunto les hacemos llegar copia de la siguiente documentación presentada en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá:

1. Un (1) ejemplar del Documento de Actualización del Prospecto Informativo.

2. Un (1) ejemplar del Prospecto Informativo Actualizado con los cambios incorporados.

Cordiales Saludos,

QUIJANO & ASOCIADOS

Oliver Muñoz Esquivel
OME/ga

Bolsa de Valores de Panamá
Recibido por: Leyda G.
Fecha: 27-enero-20.
Hora: 3:31 pm

BLOC OFFICE HUB, 5TO PISO, SANTA MARIA BUSINESS DISTRICT, PANAMÁ, REPÚBLICA DE PANAMÁ
TEL: [507] 269-2641 / [507] 269-2743 · FAX: [507] 263-8079 / [507] 269-2591 · E-MAIL: QUIJANO@QUIJANO.COM · URL: WWW.QUIJANO.COM

BELIZE
56 DALY STREET, BELIZE CITY
BELIZE DISTRICT
BELIZE CENTRAL AMERICA
TEL: (501) 223-0483
TEL: (501) 223-0648
BELIZE@QUIJANO.COM

ISLAS VÍRGENES BRITÁNICAS
MANDAR HOUSE, THIRD FLOOR, SUITE 301
P.O. BOX 3159
ROAD TOWN, TORTOLAA
BRITISH VIRGIN ISLANDS
TEL: (284) 494-3638
FAX: (284) 494-7274

SEYCHELLES
2nd FLOOR, EBRAHIM BUILDING
OFFICE NO. 5 AND NO. 9
FRANCIS RACHEL ST. P.O. BOX 1196
VICTORIA, MAHÉ, SEYCHELLES
TEL: +248 461-1680 / 461-1681
FAX: +248 461-1682
SEYCHELLES@QUIJANO.COM

NYON
ETUDE D'AVOCATS
23 RUE DE RIVE
1260 NYON, SWITZERLAND
TEL: (41) (22) 361-5562
FAX: (41) (22) 361-5583
SUISSE@QUIJANO.COM

INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.

Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Resolución SMV No. 204-19 de 23 de mayo de 2019
Monto del Programa: US$ 100,000,000

MODIFICACIÓN DE TÉRMINOS PARA REMEDIAR AMBIGUEDADES Y CORREGIR INCONSISTENCIAS EN EL PROSPECTO INFORMATIVO

Por medio del presente se notifica a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá de ciertos cambios realizados con el único propósito de remediar ambigüedades y corregir inconsistencias contenidas en el texto del Prospecto Informativo de la Emisión del Programa Bonos Corporativos de Inmobiliaria Cervelló, S.A. que en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos.

Seguidamente, hacemos una descripción de los realizados, y la razón de dichos cambios:

RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES: **(Pág. 7 del Prospecto Informativo)**	
TEXTO ACTUAL	**TEXTO CORREGIDO**
Tasa de Interés: Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y, posteriormente, al menos diez (10) días calendarios antes de la Fecha de Pago de Intereses. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva	**Tasa de Interés**: Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado **mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y, será revisada y fijada al menos diez (10) días calendarios antes de la Fecha de Pago de Intereses**, y será la que

y, posteriormente, al menos diez (10) días calendarios antes de la Fecha de Pago de Intereses, y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) o su tasa equivalente en ese momento, que bancos de primera línea requieran entre sí para Depósitos en Dólares, en tres (3) ó seis (6) meses de plazo, en el mercado interbancario de Londres, (London Interbank Market) o su equivalente, según las condiciones de mercado en ese momento. En caso de que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de Bonos de dicha serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. Adicionalmente, el Emisor notificará a LatinClear las tasas de intereses aplicables. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma 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 en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. Cuando la tasa Libor aplicable dejase de ser actualizada por Bloomberg, o dejase de existir, el Agente notificará a el Emisor y, en su lugar, determinará la tasa aplicable a ser utilizada como reemplazo.	resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) o su tasa equivalente en ese momento, que bancos de primera línea requieran entre sí para Depósitos en Dólares, en tres (3) ó seis (6) meses de plazo, en el mercado interbancario de Londres, (London Interbank Market) o su equivalente, según las condiciones de mercado en ese momento. Adicionalmente, el Emisor notificará a LatinClear las tasas de intereses aplicables. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma 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 en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. Cuando la tasa Libor aplicable dejase de ser actualizada por Bloomberg, o dejase de existir, el Agente notificará a el Emisor y, en su lugar, determinará la tasa aplicable a ser utilizada como reemplazo.

<u>Sustentación de la corrección:</u>

El texto subrayado se ha eliminado del Prospecto Informativo para efectos de remediar ambigüedades, y para que sea consistente con lo indicado previamente, toda vez que la Tasa de Interés será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva **y, posteriormente, al menos diez (10) días calendarios antes de la Fecha de Pago de Intereses.**

DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA: (Pág. 28 del Prospecto Informativo)	
TEXTO ACTUAL	**TEXTO CORREGIDO**
4. Tasa, Cómputo y Pago de Interés Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) o su tasa equivalente en ese momento, que bancos de primera línea requieran entre sí para Depósitos en Dólares, en tres (3) ó seis (6) meses de plazo, en el mercado interbancario de Londres, (London Interbank Market) o su equivalente, según las condiciones de mercado en ese momento. En caso de que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de Bonos de dicha serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. Adicionalmente, el Emisor notificará a LatinClear las tasas de intereses aplicables. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma 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 en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.	**4. Tasa, Cómputo y Pago de Interés** Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado **mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y, será revisada y fijada al menos diez (10) días calendarios antes de la Fecha de Pago de Intereses**, y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) o su tasa equivalente en ese momento, que bancos de primera línea requieran entre sí para Depósitos en Dólares, en tres (3) ó seis (6) meses de plazo, en el mercado interbancario de Londres, (London Interbank Market) o su equivalente, según las condiciones de mercado en ese momento. Adicionalmente, el Emisor notificará a LatinClear las tasas de intereses aplicables. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma 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 en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

El Emisor solo podrá realizar el pago de intereses de los Bonos de la Series Subordinadas siempre que cumpla con las siguientes condiciones: 1) Que no se ha declarado alguno de los Eventos de Incumplimiento a que se refiere la sección III.A.13 de este Prospecto Informativo. 2) Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de las Series Senior. 3) Que se hayan perfeccionado todas las garantías correspondientes de las Series Senior. Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral o semestralmente, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.	El Emisor solo podrá realizar el pago de intereses de los Bonos de la Series Subordinadas siempre que cumpla con las siguientes condiciones: 1) Que no se ha declarado alguno de los Eventos de Incumplimiento a que se refiere la sección III.A.13 de este Prospecto Informativo. 2) Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de las Series Senior. 3) Que se hayan perfeccionado todas las garantías correspondientes de las Series Senior. Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral o semestralmente, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.
<u>Sustentación de la corrección:</u> El texto se ha modificado para remediar ambigüedades, y para que el texto de esta sección sea consistente con lo expuesto en el Resumen de Términos y Condiciones, toda vez que la Tasa de Interés, ya sea fija o variable, será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva **y, posteriormente, al menos diez (10) días calendarios antes de la Fecha de Pago de Intereses.**	

OBLIGACIONES DE NO HACER (Pág. 39 del Prospecto Informativo)	
TEXTO ACTUAL	**TEXTO ACTUAL**
(c) Obligaciones de No Hacer: El Emisor y los Fideicomitentes Garantes se obligan a no realizar ninguno de los siguientes actos, durante la vigencia de la Emisión de Bonos: 1. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios. 2. Suscribir deudas adicionales, en forma individual o conjunta, sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, cuyo monto total sea superior a VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES (US25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. 3. Vender, enajenar, hipotecar, gravar o de otra forma disponer de los Bienes Inmuebles y cualesquiera otros bienes o derechos que hayan sido otorgados en garantías de la Emisión. 4. Otorgar sus activos en garantía ("negative pledge"), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio. 5. Respaldar, en forma individual o conjunta, deuda de terceros sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, cuyo monto total sea superior a VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES (US$25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.	**(c) Obligaciones de No Hacer:** El Emisor y los Fideicomitentes Garantes se obligan a no realizar ninguno de los siguientes actos, durante la vigencia de la Emisión de Bonos: 1. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios. 2. Suscribir deudas adicionales, en forma individual o conjunta, sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, cuyo monto total sea superior a VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES (US25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. 3. Vender, enajenar, hipotecar, gravar o de otra forma disponer de los Bienes Inmuebles y cualesquiera otros bienes o derechos que hayan sido otorgados en garantías de la Emisión. 4. Otorgar sus activos en garantía ("negative pledge"), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio. 5. Respaldar, en forma individual o conjunta, deuda de terceros sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, cuyo monto total sea superior a VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES (US$25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

6. Permitir cualquier Cambio de Control Accionario. 7. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad. 8. Materialmente alterar su existencia sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior. 9. Violar cualquiera de las condiciones establecidas en el Fideicomiso Irrevocable de Garantía y en los documentos de la Emisión. 10. Disolverse o solicitar la liquidación voluntaria. 11. Para mayor claridad, se deja constancia que el Emisor y los Fideicomitentes Garantes no podrán suscribir deudas adicionales y/o respaldar deudas de terceros, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, según lo expuesto en los numerales 2 y 6 anteriores, si dichas operaciones, en forma individual o conjunta, según sea el caso, superan la cuantía de los VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES (US$25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.	6. Permitir cualquier Cambio de Control Accionario. 7. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad. 8. Materialmente alterar su existencia sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior. 9. Violar cualquiera de las condiciones establecidas en el Fideicomiso Irrevocable de Garantía y en los documentos de la Emisión. 10. Disolverse o solicitar la liquidación voluntaria. 11. Para mayor claridad, se deja constancia que el Emisor y los Fideicomitentes Garantes no podrán suscribir deudas adicionales y/o respaldar deudas de terceros, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, según lo expuesto en los numerales **2 y 5** anteriores, si dichas operaciones, en forma individual o conjunta, según sea el caso, superan la cuantía de los VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES (US$25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
<u>Sustentación de la corrección:</u> El texto se ha modificado para remediar ambigüedades, ya que el numeral 11 actualmente hace referencia a lo expuesto en los numerales 2 y 6 anteriores, y lo correcto es que haga referencia a lo expuesto en los numerales 2 y 5 anteriores, tal como se desprende de una simple lectura del texto de éstos numerales, en concordancia con el texto del numeral 11.	

Atentamente,

Jorge Patricio Riba Baca
Representante Legal

PROSPECTO INFORMATIVO

INMOBILIARIA CERVELLÓ S.A

Sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.3,153 de 11 de febrero de 2014 de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 826450, Documento 2551780 del Registro Público desde el 14 de febrero de 2014, domiciliada en Panamá, Rep. de Panamá y con domicilio comercial en Santa María Business District, Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina 804, Ciudad de Panamá, República de Panamá, teléfono +507 225-8145. Apartado Postal 0834-00204.

PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS CORPORATIVOS
US$100,000,000

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas del Emisor mediante resolución fechada el 6 de febrero de 2019, autorizó la Emisión de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos (los "Bonos") de Inmobiliaria Cervelló S.A. (el "Emisor"). Los Bonos de la Emisión tendrán un valor nominal de hasta Cien millones de dólares (US$100,000,000), emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de mil dólares (US$1,000) y sus múltiplos, y en tantas Series (denominadas "Series Senior" y "Series Subordinadas"), como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de cien millones de Dólares (US$100,000,000.00). La Fecha de Oferta, Fecha de Expedición, Tasas de Interés, Fecha de Pago de Capital, que podrá ser en la fecha de vencimiento, o mediante un cronograma de amortización de capital en caso de pagos periódicos, Fecha de Vencimiento, Fecha de Pago de Intereses, Período Interés, el monto, período de gracia (si lo hubiere), si la Serie cuenta con garantías o no, y de ser aplicable, la Redención Anticipada, en el caso de que no haya sido definido en este Prospecto Informativo, de cada una de las Series del Programa Rotativo de Bonos Corporativos a ser emitidas, serán comunicados mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). Este suplemento será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá. Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La Tasa de Interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado. Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral o semestralmente. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma 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 en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. Una vez transcurrido el periodo de gracia de las Series Senior, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de la respectiva Serie se pagará en la forma y frecuencia que el Emisor determine, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. De colocarse el 100% de los Bonos, la Emisión representaría 2,000 veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2018. La agencia calificadora Pacific Credit Rating le asignó a la presente Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos la categoría de riesgo de AA- con perspectiva Estable. **UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN.**

Precio Inicial de la Oferta: 100%

	Precio al Público	Comisiones y Gastos *	Monto Neto al Emisor
Por unidad	US$1,000	US$7.92	US$992.15
Total	**US$100,000,000**	**US$791,623**	**US$99,208,378**

* *Incluye comisiones de venta y gastos varios.*

Fecha de Impresión: 23 de mayo de 2019

Fecha de Oferta Inicial: 28 de mayo de 2019

Resolución SMV No. 204-19 de 23 de mayo de 2019

prival

EMISOR
INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.
Santa María Business District, Edificio Santa María
Office Plex 71, Oficina 804
Panamá, República de Panamá
Tel. +507 225-8145
Attn. Jorge P. Riba Baca
jpriba@grupoxandri.com

ESTRUCTURADOR
PRIVAL BANK, S.A.
Calle 50 y Calle 71, San Francisco
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900, Fax: 303-1939
Atención: Manuel Torres, Rafael Vanegas y
Fernando San Juan Morgan
mtorres@prival.com, rvanegas@prival.com y
fsanjuan@prival.com
www.prival.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
PRIVAL BANK, S.A.
Calle 50 y Calle 71, San Francisco
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900, Fax: 303-1939
Atención: Manuel Torres y Yamileth Ortega
mtorres@prival.com y yortega@prival.com
www.prival.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA
PRIVAL SECURITIES, INC.
Calle 50 y Calle 71, San Francisco
Apartado Postal 0832-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900 Fax: 303-1939
Atención: Juan Carlos Clement
jcclement@prival.com
www.prival.com

AGENTE FIDUCIARIO
PRIVAL TRUST, S.A.
Calle 50 y Calle 71,
San Francisco
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Tel. 303-1900 Fax 303-1939
Atención: Leticia Oberto y Ingrid Chang
trust.pa@prival.com

REGISTRO DE VALORES
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Calle 50, Edificio Global Plaza Piso 8
Apartado Postal 0832-2281 WTC
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 501-1700, Fax: 501-1709
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

LISTADO DE VALORES
BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Apartado Postal 0823-00963
Teléfono: 269-1966, Fax: 269-2457
Atención: Olga Cantillo
ocantillo@panabolsa.com
www.panabolsa.com

CENTRAL DE CUSTODIA
CENTRAL LATIONAMERICANA DE VALORES, S.A. ("LATINCLEAR")
Edificio Bolsa de Valores de Panamá – Planta Baja
Ave. Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Teléfono: 214-6105, Fax: 214-8175
Atención: Lerzy Batista
latinc@latinclear.com
www.latinclear.com.pa

ASESORES LEGALES
QUIJANO & ASOCIADOS
Edificio Salduba, Piso No3
Calle 53 Este Marbella
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 269-2641, Fax: 263-8079
Atención: Oliver Muñoz y Carla Rojas Pardini
quijano@quijano.com
www.quijano.com

AUDITORES EXTERNOS
NEXIA PANAMÁ
Vía Brasil, Calle Acueducto, Edificio Nexia Brasil 405
Piso 6. Apartado Postal No. 0832-2710 WTC
Tel. 302-7800 Fax. 302-7405
Atención: Lic. Bartolomé Mafla H.
bmafla@nexiapanama.com

prival

ÍNDICE

I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA 6

II. FACTORES DE RIESGO 14

A. La Oferta 15

B. El Emisor 21

C. El Entorno 23

D. La Industria 24

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA 25

A. Detalles de la Oferta 25

1. Clase y Denominación, Emisión, Autenticación, Fecha y Registro de los Bonos 25
2. Precio de Venta 27
3. Fecha de Vencimiento y Pago de Capital 27
4. Tasa, Cómputo y Pago de Interés 27
5. Forma de los Bonos 28
6. Título, Transferencia y Canje del Bono 30
7. Agente de Pago, Registro y Transferencia 32
8. Disposiciones Generales sobre Pagos 33
9. Intereses Moratorios; Dineros No Reclamados 34
10. Retención por Impuestos 35
11. Redención Anticipada 35
12. Compromisos del Emisor 36
13. Eventos de Incumplimiento 40
14. Enmiendas y Cambios 42
15. Mutilación, Destrucción, Pérdida o Hurto de un Bono 43
16. Restricciones de la Emisión 44
17. Notificaciones 44
18. Ley Aplicable 45

B. Plan de Distribución de los Bonos 45

C. Mercados 46

D. Gastos de la Emisión 46

E. Uso de los Fondos Recaudados 47

F. Impacto de la Emisión 47

G. Garantías 47

1. Generales del Fideicomiso de Garantía 47
2. Bienes Inmuebles 51
3. Contratos de Arrendamiento 53
4. Cuentas Fiduciarias 55
5. Seguros 56
6. Fianzas de Cumplimiento 56
7. Administración de los Bienes Fideicomitidos 56

jr

8. Administración de las Pólizas de Seguro 58
9. Deberes del Fiduciario 59
10. Obligaciones de los Fideicomitentes 60
11. Remuneración del Fiduciario 64
12. Reembolso de Gastos 64
13. Facultad del Fiduciario de Renunciar 65
14. Remoción del Fiduciario 65
15. Irrevocabilidad y Término del Fideicomiso 66
16. Agente Residente del Fideicomiso 66
17. Fianza de Responsabilidad o Caución Especial del Fiduciario 66
18. Ley Aplicable al Fideicomiso y Jurisdicción 66
19. Otros 67

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR 67

A. Historia y Desarrollo del Emisor 67
B. Capitalización y Endeudamiento 67
C. Capital Accionario 68
D. Pacto Social y Estatutos 68
E. Descripción del Negocio 69
1. Giro Normal del Negocio 69
2. Descripción de la Industria 69
3. Mercado de Competencia 70
4. Estaciones Climáticas 70
5. Fuentes y Disponibilidad de Materia Prima 70
6. Canales de Mercadeo 70
7. Patentes y Licencias 70
8. Marco Legal y Regulador de la Actividad Económica de Panamá 70
9. Litigios Legales 70
10. Restricciones Monetarias 71
11. Sanciones Administrativas 71
F. Estructura Organizativa 71
G. Propiedades, Plantas y Equipo 71
H. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias 71
I. Información sobre Tendencias 71

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS 72

A. Cifras Financieras del Emisor 72
B. Discusión de los Resultados Financieros y Operativos del Emisor 73
1. Liquidez 73
2. Recursos de Capital 74
3. Resultados de las Operaciones 74
C. Análisis de Perspectivas del Emisor 74

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS 75

A. Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada 75

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores 75

2. Empleados de Importancia y Asesores 76

3. Asesores Legales 77

4. Auditores 78

5. Designados por Acuerdos o Entendimientos 78

6. Valuadores 78

B. Compensación 78

C. Gobierno Corporativo 78

D. Empleados 78

E. Propiedad Accionaria 78

VII. ACCIONISTAS 79

VIII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES 79

A. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas 79

B. Negocio o Contratos con Partes Relacionadas 80

C. Personas que Brindan Servicios Relacionados al Proceso de Registro 80

D. Interés de Expertos y Asesores 80

IX. TRATAMIENTO FISCAL 80

X. Ley Aplicable 81

XI. Información Adicional 81

XII. ANEXOS 81

A. Glosario de Definiciones 81

B. Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018 88

C. Informe de la Calificación de Riesgo de la Emisión 88

I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA Y FACTORES DE RIESGO.

La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la oferta. El inversionista potencial, interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo. Aquellos Términos en Mayúscula están definidos en la sección XII.A del presente prospecto.

Emisor	Inmobiliaria Cervelló, S.A. (en adelante "Emisor").
Estructurador	Prival Bank, S.A. (en adelante "Prival" o "Estructurador").
Tipo de Valor	Programa Rotativo de Bonos Corporativos.
Monto del Programa Rotativo	El monto del programa será hasta por cien millones de dólares (US$100,000,000.00).
Moneda	Dólares de Estados Unidos de América
Uso de Fondos	Los fondos producto de la colocación de los Bonos tendrán los usos definidos en la descripción de cada Serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos (i) Repago de emisiones vigentes y futuras e, (ii) inversiones y de capital de trabajo y iii) recursos líquidos para capital de trabajo.
Fecha de Oferta Inicial:	28 de mayo de 2019
Fecha de Vencimiento	Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la Fecha de Vencimiento mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.
Precio	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobre precio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado.
Tasa de Interés	Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la

demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y, será revisada y fijada al menos diez (10) días calendarios antes de la Fecha de Pago de Intereses, y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) o su tasa equivalente en ese momento, que bancos de primera línea requieran entre sí para Depósitos en Dólares, en tres (3) ó seis (6) meses de plazo, en el mercado interbancario de Londres, (London Interbank Market) o su equivalente, según las condiciones de mercado en ese momento. En caso de que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de Bonos de dicha serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. Adicionalmente, el Emisor notificará a LatinClear las tasas de intereses aplicables. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma 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 en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

Cuando la tasa Libor aplicable dejase de ser actualizada por Bloomberg, o dejase de existir, el Agente notificará a el Emisor y, en su lugar, determinará la tasa aplicable a ser utilizada como reemplazo.

Pago de Intereses

Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral o semestralmente, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Cálculo de Interés

Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés, pero excluyendo la Fecha

de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

Pago de Capital

Una vez transcurrido el periodo de gracia, si lo hubiere, el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que el Emisor determine, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante un cronograma de amortizaciones a capital en caso de pagos periódicos, con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.

Redención Anticipada

El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos Corporativos, parcialmente o totalmente, de cada una de las Series o la totalidad de las mismas según lo estipulado en los suplementos de cada Serie, y a los precios calculados como porcentajes del Saldo Insoluto a Capital a redimir. Para mayor información ver sección III.A.11.

Series

Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series (denominadas "Series Senior" y "Series Subordinadas"), según los requerimientos del Emisor y sujeto a las condiciones del mercado, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El Monto de cada Serie será notificado mediante suplemento.

Garantías

Los Bonos de las Series Senior del Programa Rotativo de Bonos Corporativos estarán garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con Prival Trust, S.A., el cual contendrá

a. Primera hipoteca y anticresis sobre una serie de Bienes Inmuebles detallados cuyo valor de mercado determinado por un avaluador independiente, aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, deberá cubrir en todo momento al menos el 200% del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de las Series Senior.

b. Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presente y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles otorgados en garantía, los cuales se depositarán en la Cuenta de Concentración de Casselberry, en la Cuenta de Concentración de Hazelbury, en la Cuenta de Concentración de Xandri y en la Cuenta de Concentración de Plaza Bolívar. Los cánones de arrendamiento, presentes y futuros tendrán que por lo menos tener una

Cobertura de Garantía de Flujos Proyectados de 1.30 veces el Servicio de la Deuda de los Bonos de las Series Senior.

c. Los flujos dimanantes de la liquidación por la ocurrencia de algún siniestro de las pólizas de seguro con cobertura de incendio, impacto de rayo, incendio por explosión, inundación y daños por agua, impacto de vehículo terrestres o aéreo, terremoto, temblor, erupción volcánica, daño por humo, hollín, daño a la propiedad de los Bienes Inmuebles emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras construidas sobre los Bienes Inmuebles, o cualesquiera otras pólizas existentes en relación con los Bienes Inmuebles.

d. En caso de haber proyectos, se incluirá la cesión de las pólizas de seguro CAR ("Construction ALL Risk"), emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con cobertura A, B, C y D por el cien por ciento (100%) del valor de contrato de construcción de cada Proyecto, E y F por veinte por ciento (20%) del valor de contrato de construcción de cada Proyecto y G por el diez por ciento (10%) del valor de contrato de construcción de cada Proyecto.

e. Cesión de las fianzas de cumplimiento de los Proyectos, de haberlos.

f. Los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias.

La sociedad PTY Realty Investments, Inc., u otras sociedades relacionadas o afiliadas al Emisor podrán adherirse, de tiempo en tiempo, al Fideicomiso de Garantía en calidad de Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y constituir primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre bienes inmuebles de su propiedad, para que éstos queden sujetos al Fideicomiso de Garantía, siempre y cuando hayan obtenido el consentimiento previo y por escrito del Fiduciario, y de ser el caso, se deberán remitir la documentación requerida para tal fin y para la revisión por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores de los bienes que otorguen como garantías de los Bonos de las Series Senior. El Fideicomiso de Garantía y el Contrato de Cesión podrán ser modificados sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, siempre que ello sea necesario, única y exclusivamente, para efectos de incorporar nuevos Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y/o constituir garantías adicionales a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior.

Respaldo Series Subordinadas	Las Series Subordinadas estarán respaldadas por el crédito general del Emisor.
Forma y Denominación de los Bonos	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (US$1,000) y múltiplos de dicha denominación.
Representación de los Bonos	Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos, en forma registrada y sin cupones, y representados por medio de anotaciones en cuenta. No obstante lo anterior, los inversionistas tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión mediante la emisión física de uno o más Bonos.
Agente de Pago, Registro y Transferencia	Prival Bank S.A.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa	Prival Securities, Inc.
Fiduciario	Prival Trust S.A.
Asesores Legales	Quijano & Asociados.
Listado	Bolsa de Valores de Panamá.
Custodio	LatinClear.
Leyes Aplicables	La Emisión se regirá por las leyes de la República de Panamá.
Tratamiento Fiscal	Ganancias de Capital De conformidad con el Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal y como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, 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 los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y que su enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. Intereses De conformidad con el Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999, tal como ha sido modificada y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, los intereses que se paguen sobre bonos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de

valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de bonos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos bonos y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos bonos a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

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

Enmiendas y Cambios Toda la documentación que ampara los Bonos, incluyendo los términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de cualquiera de las Series y de su respectiva documentación, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados. Las modificaciones de la Tasa de Interés, Fecha de Vencimiento y/o Garantía de cualquiera de las Series, requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados.

En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo 3-2008, el cual regula el

ju

procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores o el que esté vigente en ese momento.

Factores de Riesgo

Riesgo de pago de interés y capital de la totalidad de la emisión. La fuente principal de ingresos del Emisor para realizar el pago de intereses y capital de los Bonos, dependerá sustancialmente de los arrendamientos, los servicios y productos que constituyen la operación de sus empresas afiliadas, ya que el Emisor no desarrolla operaciones. Por consiguiente, podría darse el caso que las empresas afiliadas no generen las utilidades suficientes para que el Emisor pueda cumplir con el pago de intereses y capital de la presente Emisión.

Riesgo de ausencia temporal en la constitución de garantías. A la fecha de autorización del registro de la presente Emisión, ninguna de las Series de la Emisión, se encuentran garantizadas. Sin embargo, el Emisor podrá optar por emitir Series Garantizadas (Series Senior) o Series no garantizadas (Series Subordinadas). Las Series Senior serán garantizadas por una Enmienda Integral al Contrato de Primera Hipoteca y Anticresis, una Enmienda al Contrato de Cesión y Enmienda Integral al Contrato de Fideicomiso contenidos en la Escritura Pública No. 9161 de 30 de abril de 2014, adicionadas por Escrituras Públicas No. 15,348 del 15 de julio de 2014, No. 18,077 de 21 de agosto de 2014 y No. 11,296 del 21 de junio de 2016, dichas Enmiendas deben inscribirse en un periodo no mayor de 90 días calendarios desde el momento en que se encuentre registrada la emisión y para las futuras Series Senior a partir de la Fecha de Oferta de la Respectiva Serie. De no realizarse la Enmienda al Contrato de Fideicomiso y la Enmienda al Contrato de Primera Hipoteca y Anticresis con limitación de derecho de dominio, las Series Senior no contaran con garantía.

Riesgo de liquidez de mercado secundario. Debido a la falta en la República de Panamá de un mercado de valores secundarios líquido, los inversionistas que adquieran los Bonos pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento. Existe la posibilidad de que el inversionista no pueda vender los Bonos por falta de inversionistas interesados en comprarlos y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

Riesgo de tasa de interés. Si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión

ju

del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir una tasa de interés superior.

Riesgo de redención anticipada. El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente cada una de las Series del Programa rotativo de Bonos Corporativos, parcial o totalmente, en cualquier Fecha de Pago, de acuerdo a lo establecido en la sección III.A.11 de este Prospecto. Esto implica que, si las tasas de interés del mercado bajan por debajo de los niveles de tasas de interés al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Bonos, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior. 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. No habrá penalidad para las redenciones parciales y totales de cada una de las Series de los Bonos. No habrá un monto mínimo para las redenciones parciales de los Bonos de las Series Subordinadas.

Riesgo relacionado al valor de la garantía. Los bienes inmuebles a ser otorgados en garantía podrían sufrir una pérdida de valor producto de las fluctuaciones cíclicas de la industria inmobiliaria, así como cambios en el valor comercial y mejoras debido al riesgo de zonificación. Dichos bienes inmuebles constituyen parte del giro normal de negocios de las empresas afiliadas del Emisor, por consiguiente, serán ofrecidos en contratos de arrendamientos. Lo que representa que dichos bienes serán expuestos a deterioro, desgaste y obsolencia. Adicional, de darse el caso de requerir la fiduciaria ejecutar las garantías hipotecarias de los bienes inmuebles, será necesario esperar el vencimiento del contrato de arrendamiento, para poder obtener el bien inmueble y proceder a liquidarlo. Esta realidad podría tener como consecuencia que en un determinado momento las garantías no sean suficientes para cubrir el saldo de la Series Senior.

Riesgo de disminución general de los precios de las propiedades. Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente la capacidad de pago de la Emisión.

Riesgo de partes relacionadas de la emisión. Prival Bank S.A. actúa como estructurador y Agente de Pago,

jc

Registro y Transferencia de la Emisión. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank S.A. es director de LatinClear y Bolsa de Valores de Panamá. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Prival Bank.

Prival Trust, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la Emisión. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Prival Bank.

Prival Securities, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Puesto de Bolsa y Casa de Valores del Emisor. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Prival Bank.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal Independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni del Asesor Financiero, ni de los Asesores Legales.

Las sociedades Casselberry, S.A., Hazlebury Ventures Corporation, y Xandri, S.A., empresas afiliadas y fideicomitentes garantes de Inmobiliaria Cervelló, S.A. tienen directores y dignatarios en común.

El Fiduciario podrá contratar los servicios razonables de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios o funciones a ser realizados en virtud del Fideicomiso. El Fiduciario y sus empresas afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables.

A la fecha del registro del siguiente Programa Rotativo de Bonos Corporativos, el Emisor mantiene vínculos y afiliaciones con partes relacionadas lo cual se detalla en la sección VIII del presente prospecto informativo.

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos se deben cerciorarse que comprenden los riesgos descritos en esta sección del Prospecto informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos de que suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos. Los factores de riesgo descritos a continuación no pretenden sustituir a las preguntas y consultas que el interesado en la Emisión debe efectuar a sus asesores financieros, legales, fiscales, contables y cualesquiera estime oportuno consultar antes de tomar su decisión de inversión

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar al Emisor o la Emisión están los siguientes:

A. La Oferta

Riesgo de pago de interés y capital de la totalidad de la emisión.
La fuente principal de ingresos del Emisor para realizar el pago de intereses y capital de los Bonos, dependerá sustancialmente de los arrendamientos, los servicios y productos que constituyen la operación de sus empresas afiliadas, ya que el Emisor no desarrolla operaciones. Por consiguiente, podría darse el caso que las empresas afiliadas no generen las utilidades suficientes para que el Emisor pueda cumplir con el pago de intereses y capital de la presente Emisión.

Riesgo de ausencia temporal en la constitución de garantías.
A la fecha de autorización del registro de la presente Emisión, ninguna de las Series de la Emisión, se encuentran garantizadas. Sin embargo, el Emisor podrá optar por emitir Series Garantizadas (Series Senior) o Series no garantizadas (Series Subordinadas). Las Series Senior serán garantizadas por una Enmienda Integral al Contrato de Primera Hipoteca y Anticresis, una Enmienda al Contrato de Cesión y Enmienda Integral al Contrato de Fideicomiso contenidos en la Escritura Pública No. 9161 de 30 de abril de 2014, adicionadas por Escrituras Públicas No. 15,348 del 15 de julio de 2014, No. 18,077 de 21 de agosto de 2014 y No. 11,296 del 21 de junio de 2016, dichas Enmiendas deben inscribirse en un periodo no mayor de 90 días calendarios desde el momento en que se encuentre registrada la emisión y para las futuras Series Senior a partir de la Fecha de Oferta de la Respectiva Serie. De no realizarse la Enmienda al Contrato de Fideicomiso y la Enmienda al Contrato de Primera Hipoteca y Anticresis con limitación de derecho de dominio, las Series Senior no contaran con garantía.

Riesgo de gravámenes hipotecarios y anticréticos sobre bienes inmuebles.
El Emisor mantiene vigente el Contrato de Fideicomiso con Prival Trust, S.A., que se encuentra contenido en la Escritura Pública No. 9161 de 30 de abril de 2014, adicionadas por Escrituras Públicas No. 15,348 del 15 de julio de 2014, No. 18,077 de 21 de agosto de 2014 y No. 11,296 del 21 de junio de 2016 y que garantiza a los tenedores registrados de la Emisión bajo la Resolución SMV No. 333-14 de 15 de julio de 2014 por US$84,500,000.00, la cual será cancelada con fondos de la presente Emisión, para que los bienes inmuebles puedan garantizar a los tenedores registrados de las Series Senior de la presente Emisión.

Es por ello que el Emisor suscribirá una Enmienda Integral a dicho Contrato de Fideicomiso y Primera Hipoteca y Anticresis con el fin de mantener vigente la actual Primera Hipoteca y Anticresis con limitación de derecho de dominio sobre los bienes inmuebles.

Por consiguiente, de no cancelar la Emisión bajo la Resolución SMV No. 333-14 de 15 de julio de 2014 por US$84,500,000.00, los Bienes Inmuebles no podrán constituirse como garantía de las Series Senior de la presente Emisión.

Riesgo de uso de fondos.
El Emisor indica que el producto de la presente Emisión será utilizado para (i) Repago de emisiones vigentes y futuras e, (ii) inversiones y de capital de trabajo y (iii) recursos

líquidos para capital de trabajo. Sin embargo, por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa, en atención a sus necesidades financieras, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Riesgo de acreencias que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la emisión.
El pago a capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto.

Riesgo de liquidez de mercado secundario.
Debido a la falta en la República de Panamá de un mercado de valores secundarios líquido, los inversionistas que adquieran los Bonos pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento. Existe la posibilidad de que el inversionista no pueda vender los Bonos por falta de inversionistas interesados en comprarlos y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

Riesgo de tasa de interés.
Si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir una tasa de interés superior.

Riesgo de vigencia del Programa Rotativo de Bonos Corporativos.
El Programa Rotativo de Bonos Corporativos y sus Series cuenta con un plazo de vigencia período no mayor a de diez (10) años contados desde la fecha de resolución de registro de la Superintendencia del Mercado de Valores, para colocar la totalidad de la emisión.

Riesgo de modificación de términos y condiciones.
El Emisor podrá modificar en cualquier momento los términos y condiciones de esta Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, según se detalla en la sección III.A.14 del Prospecto. Una modificación de los términos y condiciones de la oferta puede afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos.

Riesgo de redención anticipada.
El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente cada una de las Series del Programa rotativo de Bonos Corporativos, parcial o totalmente, en cualquier Fecha de Pago, de acuerdo a lo establecido en la sección III.A.11 de este Prospecto. Esto implica que, si las tasas de interés del mercado bajan por debajo de los niveles de tasas de interés al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Bonos, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior. 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. No habrá penalidad para las redenciones parciales y totales de cada una de las Series de los Bonos. No habrá un monto mínimo para las redenciones parciales de los Bonos de las Series Subordinadas.

jr

La redención anticipada de los Bonos de las Series Subordinadas estará condicionada a la redención anticipada de los Bonos de las Series Senior.

Riesgo de incumplimiento.
La presente Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento, que en el caso de que se cause alguno de ellos, de forma individual o conjunta, puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado, tal como se describe a continuación:

Los siguientes eventos constituirán Eventos de Incumplimiento:

1. Si el Emisor incumple su obligación de pagar capital e intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados, en cualquier Fecha de Pago. En caso que suceda algún Evento de Incumplimiento del Emisor bajo esta causal, el Emisor tendrá diez (10) Días Hábiles, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el Evento de Incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital o intereses derivados de los Bonos.

2. Si el Emisor incumpliere las Obligaciones de Hacer, las Obligaciones de No Hacer, las Condiciones de Cobertura para las Series Senior Cobertura de Garantías o cualquiera otra obligación o condición estipulada bajo cualquiera de los demás documentos de la Emisión y dicho incumplimiento no sea remediado dentro del Período de Cura.

3. Si el Emisor incumple con alguna representación o garantía contenida bajo cualquiera de los Documentos de la Emisión y no es remediado dentro del Periodo de Cura.

4. Si el Emisor incurriera en algún evento de incumplimiento bajo otro contrato de crédito bajo un monto superior a CINCO MILLONES DE DOLARES (US$5,000,000) moneda legal de los Estados Unidos de América, que tuviera como consecuencia que la deuda fuese declarada como de plazo vencido o se aceleren las obligaciones de pago contraídas por el Emisor bajo dicho contrato ("Cross Default").

5. Si se decreta la quiebra o insolvencia del Emisor.

6. Si el Emisor faltase al cumplimiento o pago de una sentencia final y definitiva u otras órdenes judiciales que de que fuesen sujeto, ya tomadas en forma individual o conjunta, superior a los CINCO MILLONES DE DOLARES (US$5,000,000) moneda legal de los Estados Unidos de América.

7. Si se decreta o ejecuta un embargo o procedimiento similar sobre cualquiera de los activos de los Fideicomitentes Garantes por un monto igual o superior a CINCO MILLONES DE DOLARES (US$5,000,000), y dicho proceso no es afianzado dentro del Periodo de Cura a partir de la fecha de dicho embargo o procedimiento.

8. Si se nacionalizan, expropian o confiscan la totalidad o alguno de los Bienes Inmuebles y no se reemplazan dentro de los treinta (30) días siguientes con otros bienes inmuebles que cumplan la Cobertura de Garantías; o si se nacionalizan, expropian o confiscan las propiedades o las acciones del Emisor o de algunos de los Bienes Inmuebles sin subsanar las Cobertura de Garantías dentro de los siguientes treinta (30) días.

9. Cualquier incumplimiento en los términos y condiciones de los Contratos de Arrendamiento.

jd

10. El incumplimiento por parte de cualesquiera de los Fideicomitentes Garantes de cualesquiera de sus obligaciones establecidas en el Fideicomiso, siempre y cuando el Fideicomitente Garante correspondiente no haya corregido dicho incumplimiento dentro del Período de Cura.

11. Cualquier garantía constituida a favor del Fiduciario es invalidada y dicha situación no es subsanada dentro del Periodo de Cura.

12. Si el Emisor viola alguna disposición legal vigente de la República de Panamá siempre y cuando afecta la capacidad del Emisor para cumplir con las obligaciones detalladas en el presente Prospecto Informativo.

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo estipulado en caso de aquellos que tengan plazo de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados se lo soliciten, podrá (i) expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Emisor, al Fiduciario, a los Fideicomitentes Garantes, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de todas las Series de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (ii) solicitar al Fiduciario que exija al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto indicado en la Declaración de Vencimiento Anticipado que sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto a 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.

En caso de incumplimiento por parte del Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia será la persona encargada de recopilar las aceptaciones o no de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior.

Obligaciones de hacer y no hacer; condiciones financieras.
El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer, de las Obligaciones de No Hacer, Condiciones Financieras descritas en la sección III.A.12 de este Prospecto Informativo y de los Términos y Condiciones de la Emisión, conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión.

Riesgo relacionado al valor de la garantía.
Los bienes inmuebles a ser otorgados en garantía podrían sufrir una pérdida de valor producto de las fluctuaciones cíclicas de la industria inmobiliaria, así como cambios en el valor comercial y mejoras debido al riesgo de zonificación. Dichos bienes inmuebles constituyen parte del giro normal de negocios de las empresas afiliadas del Emisor, por consiguiente, serán ofrecidos en contratos de arrendamientos. Lo que representa que dichos bienes serán expuestos a deterioro, desgaste y obsolescencia. Adicional, de darse el caso de requerir la fiduciaria ejecutar las garantías hipotecarias de los bienes inmuebles, será necesario esperar el vencimiento del contrato de arrendamiento, para poder obtener el bien inmueble y proceder a liquidarlo. Esta realidad podría tener como consecuencia que en un determinado momento las garantías no sean suficientes para cubrir el saldo de la Series Senior.

Riesgo por valoración de los bienes dados en garantía.

Existe el riesgo de que el valor de liquidación de los bienes inmuebles difiera del valor determinado por la empresa de avalúos y que, en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones relacionadas a la Emisión.

A la fecha de este Prospecto Informativo, el valor de las propiedades en garantía para las Series Senior de los Bonos es de $179,436,000.

Ubicación	Finca	Propietario	Área del Terreno (M2)	Valor de Mercado Total (US$)	Fecha de Avalúo
Transístmica	21903, 27574, 27579, 28959	Casselberry, S.A. / Xandri, S.A.	5,322.94	13,825,000	ago-17
Transístmica	24421, 45414	Casselberry, S.A.	882.70	560,000	ago-17
Transístmica	32283, 95086	Casselberry, S.A.	832.52	666,000	ago-17
Multiplaza	66440, 66441, 66442, 66443, 66444, 66445, 66446	Casselberry, S.A.	2,083.85	19,850,000	sep-17
La Pita	49425, 17152, 21391, 13239, 44615, 44625, 44633	Casselberry, S.A.	354,050.00	46,270,000	mar-18
Bella Vista	7441, 27677, 12216, 12218, 12224, 8426, 21165, 11103, 10850, 15902, 10746	Xandri, S.A. / Casselberry, S.A.	8,779.66	20,775,000	sep-17
Transístmica	69069	Xandri, S.A.	786.83	2,195,000	ago-17
Transístmica	32183	Xandri, S.A.	1,991.26	2,420,000	ago-17
Costa del Este	237475	Xandri, S.A.	19,528.06	36,400,000	ago-17
Brisas del Golf	436349	Hazlebury Ventures Corporation	12,049.53	22,500,000	ene-19
Chorrera	30216895	Xandri(Plaza Bolivar Holdings	8,103.32	13,975,000	dic-18
Total			**414,410.67**	**179,436,000**	

Riesgo de liberación, segregación y sustitución de bienes fideicomitidos.
Los Fideicomitentes Garantes y el Emisor podrán reemplazar o sustituir los Bienes Inmuebles y los Contratos de Arrendamiento cedidos al presente Fideicomiso, sujeto a la aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías. El Fiduciario podrá, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, podrá liberar ciertos Bienes Inmuebles y la cesión de sus Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías. El Contrato del Fideicomiso y el Contrato de Cesión podrán ser modificados sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, siempre que ello sea necesario, única y exclusivamente, para efectos de incorporar nuevos Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y/o constituir garantías adicionales a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior.

Riesgo por cargos a bienes fiduciarios.

En caso de que el Emisor no pague al Fiduciario los honorarios y gastos o las indemnizaciones a que se refiere el contrato de fideicomiso, o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario en virtud del contrato de fideicomiso, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse los mismos de los bienes fiduciarios por lo tanto el patrimonio del fideicomiso podría verse disminuido, conforme se establece en la sección III.G.11 de este Prospecto Informativo.

Riesgo de liberación de responsabilidad del fiduciario respecto a la cobranza de créditos.
Los Fideicomitentes Garantes o Cedentes, estarán a cargo de las gestiones de cobro de los cánones de arrendamiento cedidos o futuros, de modo que el Fiduciario queda liberado de toda responsabilidad por la cobranza de dichos créditos y cuentas, así como por el deterioro de los mismos conforme se establece en la sección III.G.7 de este Prospecto Informativo.

Riesgo de fondos insuficientes posterior a una liquidación de los bienes fideicomitidos.
Luego de liquidados los bienes fideicomitidos, el Fiduciario se obliga poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias, así como el producto de los cánones de arrendamiento y el producto de la ejecución de la primera hipoteca y anticresis , para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia, luego de cubrir los siguientes gastos: (1) Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (2) Gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso de Garantía.

Riesgo por responsabilidad limitada.
El artículo 39 de la ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia del Emisor, el accionista que no ha pagado totalmente sus acciones no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de la porción que adeuda a la sociedad por la emisión de sus acciones.

Ausencia de garantías para las series subordinadas.
La Serie Subordinada no cuenta con garantías bajo el Fideicomiso de Garantía.

Riesgo de propiedad sobre bienes inmuebles.
Los Bienes inmuebles que se inscribirán en el Fideicomiso de Garantía son propiedades de afiliadas del Emisor, y no son propiedad directa del Emisor. Por tanto, el Emisor no controla directamente estos Bienes Inmuebles ni sus contratos de arrendamiento.

Condiciones especiales de las series subordinadas.
El Emisor solo podrá realizar el pago de intereses de los Bonos de la Series Subordinadas siempre que cumpla con las siguientes condiciones: 1) Que no se ha declarado alguno de los Eventos de Incumplimiento a que se refiere la sección III.A.13 de este Prospecto Informativo. 2) Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de las Series Senior. 3) Que se hayan perfeccionado todas las garantías correspondientes a la Series Senior.

ju

El pago de capital de las Series Subordinadas será en la fecha de vencimiento o redención anticipada y estará condicionado en sus pagos a capital mientras existan bonos de las Series Senior emitidos y en circulación.

Riesgo de partes relacionadas de la emisión.
Prival Bank S.A. actúa como estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank S.A. es director de LatinClear y Bolsa de Valores de Panamá. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Prival Bank.

Prival Trust, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la Emisión. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Prival Bank.

Prival Securities, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Puesto de Bolsa y Casa de Valores del Emisor. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Prival Bank.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal Independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni del Asesor Financiero, ni de los Asesores Legales.

Las sociedades Casselberry, S.A., Hazlebury Ventures Corporation, y Xandri, S.A., empresas afiliadas y fideicomitentes garantes de Inmobiliaria Cervelló, S.A. tienen directores y dignatarios en común.

El Fiduciario podrá contratar los servicios razonables de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios o funciones a ser realizados en virtud del Fideicomiso. El Fiduciario y sus empresas afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables.

A la fecha del registro del siguiente Programa Rotativo de Bonos Corporativos, el Emisor mantiene vínculos y afiliaciones con partes relacionadas lo cual se detalla en la sección VIII del presente prospecto informativo.

Riesgo de facultad del fiduciario de invertir los bienes fiduciarios.
El Fiduciario sólo está facultado para invertir los Bienes Fideicomitidos en las Inversiones Permitidas y está prohibida cualquier utilización y/o disposición de éstos que tenga como finalidad invertir éstos en acciones del Fiduciario o en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros, u otorgar préstamos a los dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas al Fiduciario, o que éste adquiera por sí, o por interpósita persona, los Bienes Fideicomitidos.

Riesgo de disminución general de los precios de las propiedades.
Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente la capacidad de pago de la Emisión.

B. El Emisor

Riesgo general del emisor.
El Emisor es una sociedad de propósito especial constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos. El Emisor no cuenta con operaciones importantes ni personal ni operaciones que pueda representar una fuente de pago adicional. El Emisor es una empresa tenedora de acciones que se dedicará, entre otras cosas, a extenderle facilidades de crédito a sus afiliadas, las cuales a su vez se dedican al negocio de alquiler de locales comerciales. Por tanto, el repago de los intereses y capital de esta depende de los ingresos o flujos de caja que reciban las empresas afiliadas del Emisor. Una baja de los ingresos o del flujo de caja de tales empresas afiliadas pudiera afectar la capacidad de pago y desempeño del Emisor, así como el repago de los Bonos.

Riesgo de desastre natural.
Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los arrendamientos de sus activos. 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. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de arrendar los bienes otorgados en garantía. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

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

Riesgo por ausencia de principios y procedimientos de gobierno corporativo.
El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de un buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003, lo que implica que podrían existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el acuerdo, lo cual podría limitar las oportunidades de financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.

Riesgo de liquidez de fondeo.
Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas a financiar a sus afiliadas. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y el servicio de deuda.

Riesgo de solvencia, apalancamiento, deuda, retorno sobre activos (ROA) y retorno sobre patrimonio (ROE).
En base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, el Emisor registra un índice de liquidez (activos circulantes entre pasivos circulantes) de 35.6 veces lo cual resulta en un capital de trabajo positivo de US$1,975,327. A la misma fecha el Emisor mantiene una razón de pasivos totales sobre capital pagado de 1,625 veces y una razón de valor nominal de la emisión sobre capital pagado de 2,000 (asumiendo los Bonos son emitidos en su totalidad). De igual manera, al cierre del 31 de diciembre de 2018, el Emisor registro un retorno sobre activos (ROA) de 0.15% y un retorno sobre patrimonio (ROE) de 26%.

Riesgo por concentración de clientes.
Los bienes inmuebles de las afiliadas del Emisor que formarán parte de las garantías de las Series Senior son en su mayoría con un porcentaje del 98% alquilados a supermercados que corresponden a empresas relacionadas. Por lo tanto, el futuro y la viabilidad financiera de la empresa están estrechamente ligados al negocio de supermercados.

C. El Entorno

Riesgo país.
Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de pago dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas en Panamá.

Riesgo político.
La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor. 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 Emisor y la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los Bonos.

Riesgo de cambios en materia fiscal.
La Ley 18 de 2006 (la "Ley 18"), introduce algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en el Decreto Ley 1 de 1999, modificada por la Ley 67 de 2011, que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozaría de dicha exención.

Adicionalmente, de conformidad con el Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999 establece que estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además serán colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos adicionales. El Emisor no garantiza que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generados de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro. El emisor no puede garantizar que no

jc

habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

Riesgo de regulación.
Variaciones en la regulación de la actividad del Emisor podrían incidir en su rentabilidad. Adicionalmente, cambios en materia fiscal, laboral, comercial entre otros pueden incidir en las operaciones del Emisor.

Riesgo de inflación.
Si la inflación en Panamá superara la Tasa de Interés de alguna de las Series de los Bonos de la Emisión, estos perderían valor en términos reales.

Riesgo jurisdiccional.
El Emisor, es una sociedad debidamente incorporada y organizada conforme a las leyes de la República de Panamá, y como tal, es una persona jurídica de derecho y está sujeta a posibles acciones legales por parte de entidades e instituciones de orden público o personas naturales o jurídicas.

D. La Industria

Riesgo por competencia.
Existen otros proyectos que compiten con los bienes otorgados en garantía. La disponibilidad de estos y otros desarrollos inmobiliarios de locales comerciales en el futuro podrían causar que la ocupación de los bienes otorgados en garantía se reduzca en la medida en que al momento de renovar los contratos de arrendamiento uno o más de los actuales arrendatarios opten por trasladarse a otra ubicación. De igual forma, una mayor competencia en el mercado de locales comerciales podría resultar en la renovación de los contratos de arrendamiento a términos menos favorables para el Emisor.

Riesgo de litigios legales.
A la fecha de autorización del registro de la presente emisión, el emisor no mantiene litigios legales pero esto no garantiza que se puedan producir durante la vigencia de la emisión.

Riesgo por volatilidad.
Factores como fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, que haga menos atractiva la inversión en los Bonos emitidos y en circulación, pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos. Un incremento en las tasas de interés de mercado, puede disminuir el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación, a un precio menor a aquel que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los mismos.

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

Riesgo de regulación o legislación.
La industria está expuesta a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que pudiesen generar consecuencias negativas en las operaciones de la industria como lo

jr

son: 1) cambios en el marco fiscal, 2) modificaciones a los incentivos ofrecidos a multinacionales que se establezcan en Panamá, entre otras.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

La Emisión realizada por el Emisor consiste en un programa rotativo de Bonos Corporativos en el cual el Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder la suma de cien millones de Dólares (US$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, la cual fue autorizada por resolución de la Junta General de Accionistas del Emisor adoptada el 6 de febrero de 2019. Los Bonos serán emitidos en tantas Series (denominadas "Series Senior" y "Series Subordinadas") como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. Esta Emisión fue autorizada para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, bajo la Resolución SMV No. 204-19 de 23 de mayo de 2019. Los accionistas del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente de los Bonos. Igualmente, no tienen restricción alguna para la compra de los Bonos. No existe limitación de los derechos de los Bonos en cualquiera otra obligación o contrato del Emisor. En base a los estados financieros auditados del 31 de diciembre de 2018, la relación entre el monto de esta Emisión y el capital pagado del Emisor es de 2,000 veces.

La base de cálculo que se utilizará para el cómputo de los intereses de los Bonos es días transcurridos entre 360.

La Fecha de Oferta de cada una de las Series será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de su respectiva Fecha de Oferta de la Serie Respectiva.

Los Bonos serán registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, listados en la Bolsa de Valores de Panamá, y estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones:

1. Clase y Denominación, Emisión, Autenticación, Fecha y Registro de los Bonos

Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones, en tantas Series (denominadas "Series Senior" y "Series Subordinadas") como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, y en denominaciones de Mil Dólares (US$ 1,000.00), y en múltiplos de esta denominación.

Los montos de las emisiones de las Series Senior y de las Series Subordinadas serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de su respectiva Fecha de Oferta de la Serie Respectiva.

Los Bonos serán emitidos inicialmente en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente los "Bonos Globales"), en forma nominativa y registrada sin cupones a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear) o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá, la cual acreditara en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada uno de los Participantes. Consecuentemente, la emisión, el registro y la transferencia de los valores

o de los derechos bursátiles correspondientes estarán sujetos a las normas, reglamentaciones y procedimientos de dicha Central de Custodia. En este caso, las personas que inviertan en los Bonos no tendrán Bonos registrados a su nombre en el Registro de Bonos, ni recibirán bonos en forma individual.

Sin perjuicio de lo anterior, los Bonos también podrán ser emitidos en uno o más títulos individuales ("Bonos Individuales"), en forma nominativa y registrada, sin cupones si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sencido o (ii) el Tenedor Registrado solicita la emisión de su Bono como un Bono Individual. Cada Bono será expedido en la Fecha de Emisión.

Los Bonos Individuales podrán ser convertidos en derechos bursátiles con respecto a Bonos Globales y consignados en LatinClear. De igual forma los derechos bursátiles respecto de los Bonos Globales podrán ser convertidos en Bonos Individuales, sujeto a las reglas de LatinClear, los contratos con intermediarios que sean aplicables y la ley. 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.

Los Bonos serán firmados en nombre y representación del Emisor por; (i) cualesquiera dos directores; (ii) cualesquiera dos Dignatarios; (iii) quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva del Emisor y los mismos serán autenticados y fechados por dos (2) representantes autorizados por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia al momento de la emisión. Las firmas de los directores, dignatarios o quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva del Emisor podrán ser originales o estar impresas, pero la firma de los representantes autorizados del Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser manuscrita y en original. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación, en la fecha en que el Emisor reciba valor por dicho Bono (la "Fecha de Emisión") o, en relación con Bonos Globales, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo. El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá un libro de registro (el "Registro") en el cual anotará (1) la Fecha de Emisión 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 para hacer efectivo el 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, el Registro mantendrá la siguiente información:

i. Bonos emitidos y en circulación por denominación y número;
ii. los Bonos no emitidos y en custodia.
iii. los Bonos cancelados:
    a. mediante redención anticipada;

b. por reemplazo de Bonos mutilados, perdidos, destruidos o hurtados; y
c. por canje por Bonos de diferente denominación.

El Registro estará abierto para su inspección por cualquier dignatario o empleado del Emisor debidamente autorizado para ello.

La Junta Directiva del Emisor podrá de tiempo en tiempo adoptar y modificar normas y procedimientos relativos a las inscripciones y anotaciones que se deban hacer en el Registro.

Los Bonos solamente son transferibles en el Registro. No existen restricciones a la transferencia de los Bonos.

El Emisor ha designado a Prival Bank, S.A. para que actúe como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos.

2. Precio de Venta

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario al 100% de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o cualquier ejecutivo del Emisor que ésta designe podrá, de tiempo en tiempo, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento.

Cada Bono será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho Bono en el corro de bolsa, más los intereses acumulados, en Dólares, en la Fecha de Emisión. En caso de que la Fecha de Emisión de un Bono sea distinta que la Fecha de Oferta o de una Fecha de Pago, al precio de venta del Bono se sumarán los intereses correspondientes a los días transcurridos en la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Emisión del Bono (o desde la Fecha de Oferta si se trata del primer Período de Interés) y la Fecha de Emisión del Bono.

3. Fecha de Vencimiento y Pago de Capital

El pago de capital de las Series Senior podrá ser en la fecha de vencimiento o mediante cronograma de amortización en caso de pagos periódicos, con la frecuencia que establezca el Emisor, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.

El pago de capital de las Series Subordinadas será en la fecha de vencimiento o redención anticipada y estará condicionado en sus pagos a capital mientras existan bonos de las Series Senior emitidos y en circulación.

Una vez transcurrido el periodo de gracia para las Series Senior, si lo hubiere, el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de cada Serie (Senior o Subordinada), se pagara en la forma y frecuencia que el Emisor determine, mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

4. Tasa, Cómputo y Pago de Interés

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el

Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y, será revisada y fijada al menos diez (10) días calendarios antes de la Fecha de Pago de Intereses, y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) o su tasa equivalente en ese momento, que bancos de primera línea requieran entre sí para Depósitos en Dólares, en tres (3) ó seis (6) meses de plazo, en el mercado interbancario de Londres, (London Interbank Market) o su equivalente, según las condiciones de mercado en ese momento. En caso de que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de Bonos de dicha serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. Adicionalmente, el Emisor notificará a LatinClear las tasas de intereses aplicables. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma 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 en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

El Emisor solo podrá realizar el pago de intereses de los Bonos de la Series Subordinadas siempre que cumpla con las siguientes condiciones: 1) Que no se ha declarado alguno de los Eventos de Incumplimiento a que se refiere la sección III.A.13 de este Prospecto Informativo. 2) Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de las Series Senior. 3) Que se hayan perfeccionado todas las garantías correspondientes de las Series Senior.

Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral o semestralmente, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

5. Forma de los Bonos

(a) Bonos Globales

Los Bonos Globales serán emitidos inicialmente en uno o más macro títulos o títulos globales, en forma nominativa y registrada sin cupones a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear") o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá, la cual acreditara 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.

jr

La propiedad de 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). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Globales será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos de acuerdo con 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 Bonos 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 con los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

Un inversionista podrá realizar la compra de Bonos a través de cualquier casa de valores que sea Participantes de LatinClear, la que deberá realizar las compras a favor de su cliente, a Prival Securities Inc., quien es el puesto de bolsa y casa de valores designado para la venta de la presente Emisión.

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 participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado 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 con 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 con 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 con 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 Contrato de Administración 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 valores. En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales podrá solicitar la conversión de dichos en derechos bursátiles en Bonos Individuales, mediante solicitud escrita, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a LatinClear, con sujeción a sus reglas y procedimientos, presentada a través de un Participantes, y una solicitud dirigida al Emisor por LatinClear. 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 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.

6. Título, Transferencia y Canje del Bono

(a) Título; Tenedor Registrado

Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estarán limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de 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). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Globales será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos 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 Bonos 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. Para el caso de los Bonos Individuales, el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin responsabilidad alguna, podrá considerar al Tenedor Registrado de un Bono como el único y legítimo propietario, dueño, tenedor y titular de dicho Bono para los propósitos de efectuar pagos del mismo y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el Registro como los Tenedores Registrados de un Bono, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y Registro observará las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada; si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el Bono es una acreencia solidaria; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los Tenedores Registrados se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada. Para dichas aplicaciones de las expresiones "y" y "o" será de aplicación de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 203 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 ordenado por la Ley 67 de 2011, que a su vez remite a la Ley 42 de 1984.

(b) Transferencia del Bono

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 de los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a persona o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses. En el caso de Bonos Individuales se seguirá el procedimiento establecido en el Prospecto informativo de esta Emisión y las practicas usuales del mercado. La transferencia de Bonos Individuales podrá estar sujeta a impuestos sobre la renta según se estipula en el artículo 701, literal e del Código Fiscal. Los Bonos Individuales son solamente transferibles en el Registro.

Los Bonos Individuales son solamente transferibles en el Registro. Cuando un Bono Individual sea entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia, cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro, de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto. El nuevo Bono emitido por razón de la transferencia 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 ser debidamente endosado, por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria y (a opción del Emisor, o el Agente de Pago, Registro y Transferencia, Registro y Transferencia) autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro completará el proceso de transferencia del bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente procedentes a cada Fecha de Pago de Capital, a la Fecha de Pago de Intereses o a la Fecha de Vencimiento. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha transferencia correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

(c) Canje por Bono de Diferente Denominación

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un(os) Bono(s) por otros Bonos de menor denominación o de varios Bonos por otro(s) Bono(s) de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales ubicadas en Torre de las Américas, Oficina 3001C, Blvd. Torres de las Américas, Punta Pacífica, Ciudad de Panamá, República de Panamá y deberá además estar acompañada por el Bono o los Bonos que se desean canjear.

7. Agente de Pago, Registro y Transferencia

Mientras existan Bonos expedidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Transferencia en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Agente de Pago, Registro y Transferencia está encargado de autenticar y entregar los Bonos, calcular los intereses de cada Bono, sujetos a aprobación del Emisor, y efectuar los pagos de intereses en cada Fecha de Pago, mantener el Registro de Tenedores, ejecutar los traspasos pertinentes y actuar como Agente de Pago, Registro y Transferencia en la redención o en el pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda el Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia. Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza el pago del capital o los intereses de los Bonos, puesto que efectuara dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, avisando previamente y por escrito al Emisor con al menos sesenta (60) días calendarios de antelación a la fecha en que desea hacer efectiva su renuncia.

Dentro del plazo antes indicado, el Emisor deberá nombrar un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia, y, en caso de no hacerlo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor. No obstante, la renuncia del Agente de Pago, Registro y Transferencia no será efectiva hasta que haya sido nombrado un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En todo caso, Agente de Pago, Registro y Transferencia sustituto deberá ser un Agente de Pago, Registro y Transferencia con oficinas en la Ciudad de Panamá y con licencia bancaria general otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

El Emisor sólo podrá remover al Agente de Pago, Registro y Transferencia en los siguientes casos:

a) En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada;

b) En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea intervenido por la Superintendencia de Agente de Pago, Registro y Transferencias;

jm

c) En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o

d) En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia incumpla sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia.

En caso de remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Emisor deberá suscribir un acuerdo de sustitución o un nuevo contrato sustancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, con un Agente de Pago, Registro y Transferencia de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos.

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, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que expiró el plazo descrito en el segundo párrafo de esta sección, toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido el Registro, 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, habiendo deducido los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago, Registro y Transferencias saliente por la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia. Adicionalmente, el Agente de Pago, Registro y Transferencia saliente devolverá al Emisor los honorarios que le hayan sido pagados de forma anticipada en proporción al resto del plazo que falte para completar el año.

8. Disposiciones Generales sobre Pagos

Toda suma pagadera por el Emisor a los Tenedores Registrados en una Fecha de Pago de conformidad con los Bonos será pagada a la persona que sea el Tenedor Registrado según el Registro en la fecha de determinación fijada por el Emisor en relación con el pago que se hará en dicha Fecha de Pago.

Toda suma pagadera por el Emisor al Tenedor Registrado de un Bono Individual será pagada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en nombre del Tenedor Registrado, en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia designadas para dicho propósito, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, o (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Toda suma pagadera por el Emisor al Tenedor Registrado de un Bono Global será pagada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a nombre del Tenedor Registrado, poniendo a disposición de la central de valores fondos suficientes para hacer dicho pago de conformidad con las reglas y procedimientos de dicha central de valores. En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes, una vez que reciba los fondos del Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único con derecho a recibir pagos de intereses con respecto a dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Banco a LatinClear como Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona

jr

que no sea el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Banco en relación a cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

No es necesario entregar el Bono para recibir un pago con relación al mismo, salvo en el caso de pagos de capital por razón de la redención total o parcial del Bono.

Todos los pagos que haga el Emisor en relación con los Bonos serán hechos en Dólares.

Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos ya sean de capital, intereses, montos adicionales, gastos o cualquier otro tipo, serán pagadas en su totalidad, libres y sin deducciones, salvo por impuestos según se contempla en este Prospecto.

El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida, su dirección postal 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 quince (15) Días Hábiles antes de cualquier Fecha de Pago o Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante envío de cheque por correo, 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 enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago, Registro y Transferencia por la oficina de correo. 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. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante crédito a su cuenta en el Agente de Pago, Registro y Transferencia, dicho pago será acreditado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a la cuenta que conste inscrita en el Registro en cada Fecha de Pago sin costo al Tenedor Registrado.

9. Intereses Moratorios; Dineros No Reclamados

(a) Intereses Moratorios:

En caso de Mora, ya sea en el pago del capital o de los intereses, el Emisor pagara al Tenedor Registrado del Bono de la Serie que corresponda a la tasa de interés pactada en el Bono, más dos por ciento (2%) anual desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, hubiese vencido y fuese exigible hasta la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad.

(b) Dineros No Reclamados:

En caso de existir bonos individuales, as sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor no reclamadas por los Tenedores Registrados, que sean debidamente retenidas por el Emisor, de conformidad con los términos y condiciones de este Prospecto Informativo y los Bonos, la ley u orden judicial o de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a su fecha de pago (en el caso de intereses y capital) o vencimiento (en el caso de capital). Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos que no sea reclamada por los Tenedores Registrados de los Bonos dentro de un período de doce (12) meses siguientes a su vencimiento será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado de un Bono deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna.

10. Retención por Impuestos

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

11. Redención Anticipada

El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos a su entera discreción, parcialmente o totalmente, de cada una de las Series o la totalidad de las mismas según lo estipulado en los Suplementos al Prospecto Informativo de cada Serie.

No habrá penalidad para las redenciones parciales y totales de cada una de las Series de los Bonos. Dicho pago se hará a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Emisión. En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada parcial o totalmente los Bonos de una de las Series o la totalidad de las mismas, así lo comunicará a los Tenedores Registrados, mediante un aviso con no menos de treinta (30) días calendario de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos (2) días consecutivos en un periódico de amplia circulación en la República de Panamá, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. La porción del saldo redimida de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente de Pago, Registro y Transferencia a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

En caso de que un cambio en materia fiscal o regulatoria afecte el rendimiento percibido por los Tenedores Registrados, el Emisor deberá: (i) realizar una redención anticipada sobre la totalidad de los Bonos, en un período no mayor de seis (6) meses, sin penalidad alguna; o (ii) hacer un ajuste en los pagos de manera tal que los Tenedores Registrados perciban el mismo rendimiento posterior al cambio en materia fiscal o regulatoria.

El Saldo Insoluto a Capital de los Bonos que no sea efectivamente pagado en una Fecha de Redención Anticipada continuará devengando intereses a la Tasa de Interés aplicable a dicha Serie hasta su pago.

jr

No habrá un monto mínimo para las redenciones parciales de los Bonos de las Series Subordinadas. En case de existir límites para las redenciones parciales de los Bonos de las Series Senior, éstos se establecerán en los Suplementos al Prospecto Informativo de dichas Series.

La redención anticipada de los Bonos de las Series Subordinadas estará condicionada a la redención anticipada de los Bonos de las Series Senior.

El Emisor comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores y a LatinClear con no menos de treinta (30) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada de una de las series o de la totalidad de las mismas.

12. Compromisos del Emisor

(a) Declaraciones:

1. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos.

2. Toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los Bonos ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, valida y exigible al Emisor.

3. Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola o contradice ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.

4. Toda la documentación e información suministrada por el Emisor al Agente de Pago, Registro y Transferencia es cierta y verdadera y no se han realizado declaraciones falsas sobre hechos de importancia relacionados al Emisor ni suministrando información falsa relacionada a la situación financiera del Emisor.

5. No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualesquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor.

6. El Emisor se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.

7. Los estados financieros auditados del Emisor fueron preparados por auditores externos de reconocimiento internacional y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los periodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.

ju

8. El Emisor no ha incurrido en ninguno de los Eventos de Incumplimiento ni se encuentra en Mora con respecto a acuerdo o contrato alguno del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su position financiera.

9. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditados, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.

10. No existe un cambio material adverso que pueda afectar al Emisor, ya sea en (i) el negocio o (ii) en la condición financiera (iii) en los resultados de operaciones o (iv) en las perspectivas futuras de negocios.

(b) Obligaciones de Hacer:

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior autorice expresamente y por escrito lo contrario y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los Bonos estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor se obliga a hacer lo siguiente:

1. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los estados financieros del Emisor correspondientes a dicho periodo, debidamente auditados por una firma de auditores independiente. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internaciones de Contabilidad, de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 2-2000 en concordancia con el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

2. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia a más tardar dos (2) meses después del cierre de cada trimestre, los estados financieros interinos trimestrales del Emisor correspondientes a dicho periodo. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internaciones de Contabilidad, de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 2-2000 en concordancia con el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

3. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia los informes de actualización trimestrales y anuales (IN-T, IN-A, respectivamente), a los cuales se acompañan los estados financieros correspondientes, según se establece en el Acuerdo 18-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores y sus respectivas modificaciones, lo que contempla su divulgación a los Tenedores Registrados, a través de los medios listados en el referido Acuerdo.

4. Cumplir con todas las leyes y decretos vigentes en la República de Panamá, que incidan directa o indirectamente en el curso normal de sus negocios.

jn

5. Pagar todos los impuestos, tasas y contribuciones, de acuerdo con lo que establecen las leyes de la República de Panamá.

6. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener en vigencia todas las licencias y permisos de los cuales el Emisor es titular y que sean materiales para el manejo de sus negocios.

7. Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo, pero no limitado a cualquier obligación bancaria.

8. Manejar todas las transacciones con compañías afiliadas y compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables.

9. Proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia reportes en cuanto a: (i) La ocurrencia de un Evento de Incumplimiento dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la ocurrencia del mismo; (ii) Informes sobre cualquier acción o procedimiento que este siendo adelantando ante jueces, tribunales, entidades, gubernamentales o tribunal de arbitramento que superen los CINCO MILLONES DE DOLARES (US$5,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, dentro de los veinte (20) días calendarios siguientes a la fecha en que haya sido notificado de tal acción o procedimiento, y; (iii) Información material relativa a su situación fiscal y al cumplimiento de sus obligaciones tributarias.

10. Utilizar los fondos de la Emisión exclusivamente para los fines indicados en el Prospecto Informativo.

11. Efectuar puntualmente los pagos de capital, intereses, comisiones y cualquier otro monto adeudado.

12. Mantener sus libros de registros de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en Panamá.

13. Suministrar cualquier información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia razonablemente requiera para seguir la condición y desempeño del Emisor.

14. Mantener vigente su existencia legal.

15. Mantener durante la vigencia de la Emisión, y mientras exista saldo a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior, aseguradas contra incendio, rayo, terremoto o incendio causado por rayo o terremoto, las mejoras construidas o que en el futuro se construyan sobre los Bienes Inmuebles, por la suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras.

16. Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., 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.

17. Cumplir con las disposiciones del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, tal como ha quedado modificado y ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, así como los acuerdos y reglamentos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, y con todas las leyes, decretos,

jc

reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá, que le sean aplicables.

(c) Obligaciones de No Hacer:

El Emisor y los Fideicomitentes Garantes se obligan a no realizar ninguno de los siguientes actos, durante la vigencia de la Emisión de Bonos:

1. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios.
2. Suscribir deudas adicionales, en forma individual o conjunta, sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, cuyo monto total sea superior a VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES (US25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
3. Vender, enajenar, hipotecar, gravar o de otra forma disponer de los Bienes Inmuebles y cualesquiera otros bienes o derechos que hayan sido otorgados en garantías de la Emisión.
4. Otorgar sus activos en garantía ("negative pledge"), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio.
5. Respaldar, en forma individual o conjunta, deuda de terceros sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, cuyo monto total sea superior a VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES (US$25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
6. Permitir cualquier Cambio de Control Accionario.
7. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.
8. Materialmente alterar su existencia sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior.
9. Violar cualquiera de las condiciones establecidas en el Fideicomiso Irrevocable de Garantía y en los documentos de la Emisión.
10. Disolverse o solicitar la liquidación voluntaria.
11. Para mayor claridad, se deja constancia que el Emisor y los Fideicomitentes Garantes no podrán suscribir deudas adicionales y/o respaldar deudas de terceros, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, según lo expuesto en los numerales 2 y 5 anteriores, si dichas operaciones, en forma individual o conjunta, según sea el caso, superan la cuantía de los VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES (US$25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

(d) Condiciones de Cobertura para la Serie Senior:

Durante la vigencia de la Emisión, el Emisor se obliga a cumplir las siguientes condiciones financieras, a saber:

JVC

1. Que el valor de los Bienes Inmuebles dados en garantía de primera hipoteca y anticresis, el cual será determinado según el valor de mercado de los avalúos, represente en todo momento al menos doscientos por ciento (200%) del Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie Senior.

2. Mantener en todo momento una Cobertura de Garantía de Flujos Proyectada igual o mayor de 1.30 veces. Dichos flujos se derivan de los Contratos de Arrendamiento.

3. Mantener una Cuenta de Reserva para cubrir el pago del Servicio de Deuda de los Bonos de la Serie Senior por un (1) trimestre.

(e) Condición Especial de las Series Subordinadas:

El Emisor sólo podrá realizar el pago de intereses de los Bonos de las Series Subordinadas siempre que cumpla con las siguientes condiciones:

1. Que no se ha declarado alguno de los Eventos de Incumplimiento a que se refiere la sección III.A.13 de este Prospecto Informativo.

2. Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital, cuando así corresponda, de los Bonos las Series Senior, y;

3. Que se hayan perfeccionado todas las garantías correspondientes a los Bonos de las Series Senior.

13. Eventos de Incumplimiento

Los siguientes eventos constituirán Eventos de Incumplimiento:

1. Si el Emisor incumple su obligación de pagar capital e intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados, en cualquier Fecha de Pago. En caso de que suceda algún Evento de Incumplimiento del Emisor bajo esta causal, el Emisor tendrá diez (10) Días Calendarios, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el Evento de Incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital o intereses derivados de los Bonos.

2. Si el Emisor incumpliere las Obligaciones de Hacer, las Obligaciones de No Hacer, las Condiciones de Cobertura para las Series Senior o cualquiera otra obligación o condición estipulada bajo cualquiera de los demás documentos de la Emisión y dicho incumplimiento no sea remediado dentro del Período de Cura.

3. Si el Emisor incumple con alguna representación o garantía contenida bajo cualquiera de los Documentos de la Emisión y no es remediado dentro del Periodo de Cura.

4. Si el Emisor incurriera en algún evento de incumplimiento bajo otro contrato de crédito bajo un monto superior a CINCO MILLONES DE DOLARES (US$5,000,000) moneda legal de los Estados Unidos de América, que tuviera como consecuencia que la deuda fuese declarada como de plazo vencido o se aceleren las obligaciones de pago contraídas por el Emisor bajo dicho contrato ("Cross Default").

jr

5. Si se decreta la quiebra o insolvencia del Emisor.

6. Si el Emisor faltase al cumplimiento o pago de una sentencia final y definitiva u otras órdenes judiciales que de que fuesen sujeto, ya tomadas en forma individual o conjunta, superior a los CINCO MILLONES DE DOLARES (US$5,000,000) moneda legal de los Estados Unidos de América.

7. Si se decreta o ejecuta un embargo o procedimiento similar sobre cualquiera de los activos de los Fideicomitentes Garantes por un monto igual o superior a CINCO MILLONES DE DOLARES (US$5,000,000), y dicho proceso no es afianzado dentro del Periodo de Cura a partir de la fecha de dicho embargo o procedimiento.

8. Si se nacionalizan, expropian o confiscan la totalidad o alguno de los Bienes Inmuebles y no se reemplazan dentro de los treinta (30) días siguientes con otros bienes inmuebles que cumplan la Cobertura de Garantías; o si se nacionalizan, expropian o confiscan las propiedades o las acciones del Emisor o de algunos de los Bienes Inmuebles sin subsanar las Cobertura de Garantías dentro de los siguientes treinta (30) días.

9. Cualquier incumplimiento en los términos y condiciones de los Contratos de Arrendamiento.

10. El incumplimiento por parte de cualesquiera de los Fideicomitentes Garantes de cualesquiera de sus obligaciones establecidas en el Fideicomiso, siempre y cuando el Fideicomitente Garante correspondiente no haya corregido dicho incumplimiento dentro del Período de Cura.

11. Cualquier garantía constituida a favor del Fiduciario es invalidada y dicha situación no es subsanada dentro del Periodo de Cura.

12. Si el Emisor viola alguna disposición legal vigente de la República de Panamá siempre y cuando afecta la capacidad del Emisor para cumplir con las obligaciones detalladas en el presente Prospecto Informativo.

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo estipulado en caso de aquellos que tengan plazo de subsanación y 45 días calendarios para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tengan un periodo de cura definido, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior se lo soliciten, podrá (i) expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Emisor, al Fiduciario, a los Fideicomitentes Garantes, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de todas las Series de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (ii) solicitar al Fiduciario que exija al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto indicado en la Declaración de Vencimiento Anticipado que sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto a 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.

En caso de que el Fiduciario reciba del Agente de Pago, Registro y Transferencia una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario solicitará por escrito al Emisor que

realice el aporte a que se refiere el párrafo anterior, al Fideicomiso de Garantía, en un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles contados a partir de la fecha de recibo de dicha solicitud.

En caso que el Emisor no realice el aporte antes descrito dentro del plazo establecido o si el mismo fuera insuficiente, el Fiduciario procederá a:

1. En caso de ejecutar el derecho de anticresis y/o tomar posesión de los Bienes Inmuebles para administrarlos, contratar un administrador de los Bienes Inmuebles, según le sea instruido por el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Realizar los gastos y pagos razonables, previa autorización del Agente de Pago, Registro y Transferencia, que sean necesarios para administrar, mantener, asegurar, reparar, y mejorar los Bienes Inmuebles. Queda entendido que el Fiduciario no responderá personalmente por los gastos que ocasione la administración, custodia, mantenimiento, conservación y reparación de los Bienes Inmuebles, ni de las primas de seguros, impuestos, tasas, contribuciones o cargas que pesen o recaigan sobre los Bienes Inmuebles. Queda convenido que los frutos que produzcan los Bienes Inmuebles podrán ser usados para pagar los gastos referentes a dichos bienes y los que se ocasionen en el ejercicio del derecho de la anticresis.

2. Instaurar los procesos judiciales que sean necesarios ante los tribunales correspondientes, a fin de ejecutar y liquidar la primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles en los términos y la forma establecida en el contrato que respalda dicha hipoteca; pudiendo ejecutarlos o liquidarlos individualmente o en lotes, como a su sólo juicio lo considere conveniente. El Fiduciario será responsable únicamente de ejecutar las Garantías hasta donde alcancen, quedando así el Fiduciario relevado de cualquier reclamación por la insuficiencia de fondos o de bienes para cubrir las obligaciones dimanantes de la Emisión de los Bonos de la Serie Senior.

3. Poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias, así como el producto de los cánones de arrendamiento y el producto de la ejecución de la primera hipoteca y anticresis, para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia, luego de cubrir los siguientes gastos: (1) Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (2) Gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso de Garantía.

14. Enmiendas y Cambios

Toda la documentación que ampara los Bonos, incluyendo estos términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos de ambas series con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

jn

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de cualquiera de las Series y de su respectiva documentación, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior. Las modificaciones de la Tasa de Interés, Fecha de Vencimiento y Garantía de cualquiera de las Series, requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados.

En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo 3-2008, el cual regula 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 o el que esté vigente en ese momento.

Para aquellos casos, que no representen una modificación a los términos y condiciones de los Bonos, pero que requiera la aprobación previa de los Tenedores Registrados, dicha aprobación o consentimiento se obtendrá de las siguientes maneras:

- Mediante el envío de una nota, ya sea mediante notificación escrita o correo electrónico, a cada uno de los Tenedores Registrados, a la dirección que aparezca en el Registro, solicitando de cada Tenedor Registrado su aprobación o no sobre el tema a discutir, dicha nota deberá contener el plazo que tendrá el Tenedor Registrado para enviar su respuesta al requerimiento, dicho plazo no podrá ser, en ningún momento inferior a cinco (5) Días Hábiles, contados a partir del envío de la correspondiente solicitud; o

- El Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, podrán solicitar la celebración de una reunión, para tomar las decisiones que correspondan, para lo cual se deberá seguir el siguiente procedimiento: a) La convocatoria para una reunión de Tenedores Registrados deberá enviarla el Agente de Pago, Registro y Transferencia con no menos de siete (7) Días Hábiles de anticipación a la fecha de la reunión, mediante el envío de una nota, ya sea mediante notificación escrita o correo electrónico, a cada uno de los Tenedores Registrados, a la dirección que aparezca en el Registro; b) En la primera convocatoria de toda reunión de Tenedores Registrados, constituirá quórum la presencia de una Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior. En la segunda convocatoria, el quórum se constituirá con el número de los Tenedores Registrados que se encuentren presentes o representadas; c) las decisiones en dichas reuniones se tomarán conforme a lo establecido en el presente documento respecto a las decisiones que pueden ser tomadas por una Mayoría de los Tenedores Registrados y aquellas que deberán ser tomados por una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados.

15. Mutilación, Destrucción, Pérdida o Hurto de un Bono

En aquellos casos que un Tenedor Registrado tenga un Bono Individual, y el mismo Bono se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, la expedición de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y a la misma se deberá acompañar por el Bono deteriorado o mutilado. Para la reposición de un Bono en caso que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá reponer el Bono, sin la necesidad del mencionado

procedimiento judicial, cuando considere a su juicio, que es razonablemente cierto por los sustentos y explicaciones presentadas que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia exijan a su sola discreción en cada caso. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

16. Restricciones de la Emisión

La Emisión no está limitada en cuanto a un número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia o derechos preferentes que puedan menoscabar su liquidez.

17. Notificaciones

(a) Notificaciones al Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia

Cualquier notificación o comunicación de los Tenedores Registrados al Emisor, al Agente de Pago se considerará debida y efectivamente dada si dicha notificación es dada por escrito y (i) entregada personalmente, o (ii) enviada por servicio de courier prepagado, a la dirección que se detalla a continuación:

Al Emisor:

INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.
Santa María Business District, Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina 804
Panamá, República de Panamá.
Atención: Jorge Patricio Riba Baca
Teléfonos: 225-8145 / 225-6931
Correo electrónico: jpriba@grupoxandri.com

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia:

PRIVAL BANK, S.A.
Calle 50 y Calle 71,
Edificio Prival
San Francisco, Ciudad de Panamá
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Atención: Agente de Pago, Registro y Transferencia
Teléfono +507 303 1900

El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar sus respectivas direcciones antes indicadas mediante notificación a los Tenedores Registrados.

Las notificaciones enviadas por courier se entenderán otorgadas cuando sean recibidas.

(b) Notificaciones a los Tenedores Registrados

Cualquier notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse por escrito (i) mediante entrega personal, (ii) mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en los registros del Agente de Pago, o (iii) mediante publicación

JK

en un diario matutino de amplia circulación en la ciudad de Panamá, a opción de la persona que envía la notificación o comunicación.

Todas las notificaciones que envíen el Custodio o la Central de Valores al Tenedor Registrado de un Bono serán enviadas de conformidad con las reglas y procedimientos de dicho Custodio o Central de Valores; y en ausencia de dichas reglas o procedimientos, de conformidad con lo establecido en el párrafo anterior.

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

18. Ley Aplicable

Los Bonos se regirán y sus términos y condiciones serán interpretados de conformidad con las leyes de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.

B. Plan de Distribución de los Bonos

Los Bonos del Programa serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. 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 Prival Securities Inc., empresa con licencia de Casa de Valores y propietaria de un puesto de bolsa debidamente registrado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., miembro de LatinClear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución CNV No. 119-10 de 16 de abril de 2010, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje.

El Emisor pagará a Prival Securities Inc., por realizar la negociación de los Bonos de la Serie Senior en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una comisión, susceptible de modificación de 0.25% sobre el valor nominal de los Bonos negociados de la Serie Senior. Las comisiones que se generen por la negociación de los Bonos de las Series Senior 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. No se generarán comisiones por la colocación y negociación de los Bonos de la Series Subordinadas.

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

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. Los Bonos no serán ofrecidos simultáneamente en los mercados de dos o más países y un tramo no ha sido o está siendo reservado para algunos de estos. Ninguna porción de la Emisión ha sido reservada para ser utilizada como instrumento de pago en relación

con la adquisición de activos o el pago de servicios; ni con respecto a ofertas, ventas o transacciones en colocación privada o dirigidas solamente a inversionistas institucionales o inversionistas específicos.

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. No existe relación accionaria alguna entre el Emisor y Prival Securities Inc. El Programa Rotativo de Bonos Corporativos 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.

Los accionistas mayoritarios, sociedades afiliadas o controladoras podrán subscribir todo o parte de la oferta de los Bonos de ambas Series.

C. Mercados

La oferta pública del Programa Rotativo de Bonos Corporativos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución SMV No. 204-19 de 23 de mayo de 2019. 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.

Los Bonos han sido listados para su negociación en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor.

D. Gastos de la Emisión

En US$	**Precio al público**	**Gastos de Emisión**	**Cantidad neta al Emisor**
Por unidad	$1,000.00	$792	$992.08
Total	$100,000,000.00	$791,623	$99,208,378

En US$	**Periodicidad**	**Gasto Aproximado**	**% de la Emisión**
Prival Bank, S.A. y Prival Securities, Inc.			
Comisión de Estructuración y Colocación+ ITBMS	Única	642,000	0.64%
Comisión de Agente de Pago + ITBMS	Anual	10,700	0.01%
Comisión de Agente Fiduciario	Anual	13,375	0.01%
Bolsa de Valores de Panamá, S.A.			
Tarifa de negociación	Única	55,130	0.06%
Tramite de Registro de la Emisión	Por serie	150	0.00%
Tarifa de inscripción	Primera serie	350	0.00%
Renovación	Serie Adicional	100	0.00%
Central Latinoamericana de Valores, S.A.			
Registro emisión + ITBMS	Única	1,070	0.00%
Mantenimiento + ITBMS	Anual	268	0.00%
Superintendencia del Mercado de Valores			
Tarifa de registro ante la SMV por Oferta Pública	Única	35,000	0.04%

Tarifa de Supervisión	Anual	15,000	0 .02%
Otros gastos relacionados a la Emisión			
Honorarios legales + ITBMS	Única	19,260	0 .02%
Total*		**792,403**	**0. 79%**

* Se refiere a los Gastos por la Colocación del Programa en su totalidad.

E. Uso de los Fondos Recaudados

Los fondos producto de la colocación de los Bonos tendrán los usos definidos en la descripción de cada Serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos: (i) Repago de emisiones vigentes y futuras e, (ii) inversiones y (iii) recursos líquidos para capital de trabajo.

F. Impacto de la Emisión

De darse la colocación de la totalidad de los Bonos, el efecto de la Emisión en la capitalización de la empresa, utilizando los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 como base de análisis, sería el siguiente:

En US$	**Antes de la Emisión**	**Después de la Emisión**
Pasivos Corrientes:		
Cuenta por Pagar	719	719
ITBMS por Pagar	56,431	56,431
Pasivos No Corrientes:		
Bonos Corporativos por Pagar	81,152,448	100,000,000
Cuentas por Pagar Partes Relacionadas	32,520	32,520
Total de Pasivos	**81,242,118**	**100,089,670**

G. Garantías

1. Generales del Fideicomiso de Garantía

Los términos y condiciones generales del Fideicomiso de Garantía que respalda los Bonos de la Serie Senior son los siguientes:

a) Objetivo y Beneficiarios

El Emisor suscribirá una Enmienda Integral al Contrato de Primera Hipoteca y Anticresis, una Enmienda al Contrato de Cesión y Enmienda Integral al Contrato de Fideicomiso contenidos en la Escritura Pública No. 9161 de 30 de abril de 2014, adicionadas por las Escrituras Públicas No. 15,348 del 15 de julio de 2014, No. 18,077 de 21 de agosto de 2014 y enmendada por la Escritura Pública No. 11,296 del 21 de junio de 2016, y que garantiza a los tenedores registrados de la Emisión bajo la Resolución SMV No. 333-14 de 15 de julio de 2014 por US$84,500,000.00, la cual será cancelada con fondos de la presente Emisión, para que los bienes inmuebles puedan garantizar a los tenedores registrados de los Bonos de las Series Senior, en su calidad de "Beneficiarios Primarios" el pago de las sumas que, en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos adeude, o les pueda en un futuro adeudar el Emisor, según los términos y condiciones de los Bonos de las Series Senior.

La Enmienda Integral al Contrato de Primera Hipoteca y Anticresis, la Enmienda al Contrato de Cesión y la Enmienda Integral al Contrato de Fideicomiso contenidos en la Escritura Pública No. 9161 de 30 de abril de 2014, deben inscribirse en un periodo no

jm

mayor de 90 días calendarios desde el momento en que se encuentre registrada la emisión y para las futuras Series Senior a partir de la Fecha de Oferta de la Respectiva Serie.

b) Domicilio del Fideicomiso

El domicilio del fideicomiso estará ubicado en las oficinas principales de Prival Trust, S.A. ubicadas en el Edificio Torres de las Américas, Torre C, Piso treinta (30), Ciudad de Panamá, República de Panamá.

c) Fiduciario

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía es Prival Trust, S.A., Sociedad organizada bajo las leyes de Panamá debidamente inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público a la Ficha 726731, Documento 1923782, titular de una Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos mediante Resolución FID No.001-2011, expedida el día 18 de febrero del año 2011, con domicilio en Punta Pacífica Blvd. Torres de las Américas, Torre C, Piso No.30, Teléfono +507303-1900, Fax. +507 303-1999, Apartado Postal 0832-00396, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

El Fiduciario no tiene vínculo ni relación comercial con los Fideicomitentes y se dedica exclusivamente al negocio fiduciario. A la fecha del presente documento, el Fiduciario no ha sido objeto de ningún tipo de sanción por parte de su ente supervisor.

El Fiduciario es subsidiaria 100% de Prival Bank, S.A. A la fecha del presente Prospecto, el Emisor no tiene obligaciones pendientes con el Fiduciario, ni con su persona controladora. Sin embargo, los Fideicomitentes Garantes si tienen obligaciones con Prival Bank, S.A. Igualmente, el Fiduciario ni su persona controladora es tenedor de valores del Emisor ni será tenedor de los Bonos.

La persona contacto para cualquier tema relacionado con el Fideicomiso es Ingrid Chang (ichang@prival.com).

d) Fideicomitentes

El Emisor es el Fideicomitente Emisor y las sociedades Hazlebury Ventures Corporation, constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a la Ficha setecientos treinta y tres mil novecientos noventa (733990), Rollo cero (0), Imagen cero (0) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, y Xandri, S.A., constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a la Ficha trescientos seis mil seiscientos cuarenta y cuatro (306644), Rollo cuarenta y siete mil trescientos diez (47310), Imagen dieciocho (18) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, y Casselberry, S.A., constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a la Ficha ciento veintidós mil setecientos trescientos sesenta y siete (122367), Rollo doce mil doscientos noventa y tres (12293), Imagen sesenta y dos (62) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, son los Fideicomitentes Garantes del Fideicomiso de Garantía.

La sociedad PTY Realty Investments, Inc., u otras sociedades relacionadas o afiliadas al Emisor, podrán adherirse, de tiempo en tiempo, al Fideicomiso de Garantía en calidad de Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y constituir primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre bienes inmuebles de su propiedad, para que

jc

dichos bienes inmuebles queden sujetos al Fideicomiso de Garantía, siempre y cuando hayan obtenido el consentimiento previo y por escrito del Fiduciario. El Fideicomiso de Garantía y el Contrato de Cesión podrán ser modificados sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, siempre que ello sea necesario, única y exclusivamente, para efectos de incorporar nuevos Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y/o constituir garantías adicionales a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior.

e) Bienes Fideicomitidos

Los Bienes Fideicomitidos serán todos aquellos bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados a título Fiduciario por los Fideicomitentes o por terceras personas, para que queden sujetos al Fideicomiso, incluyendo:

i. Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio constituida por los Fideicomitentes Garantes la cual se mantendrá vigente a favor del Fideicomiso, una vez haya sido autorizada la Emisión por la Superintendencia del Mercado de Valores. El valor de mercado de los Bienes Inmuebles hipotecados será determinado por un avaluador independiente aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y el valor de mercado de los mismos deberá cubrir en todo momento al menos el doscientos por ciento (200%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos. La enmienda a la primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio antes mencionada, a favor del Fideicomiso de Garantía de la Emisión, deberá quedar debidamente inscrita, en el Registro Público de Panamá a favor del Fideicomiso de Garantía, en un período no mayor de noventa (90) días calendarios desde el momento en que se encuentre registrada la Emisión y para las futuras Series a partir de la Fecha de Oferta de la Respectiva Serie.

ii. Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presente y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles otorgados en garantía, los cuales se depositarán en la Cuenta de Concentración de Casselberry, en la Cuenta de Concentración de Hazlebury y en la Cuenta de Concentración de Xandri. Los cánones de arrendamiento, presente y futuros tendrán que por lo menos tener una Cobertura de Garantía de Flujos Proyectados de 1.30 veces.

iii. Cesión de los flujos dimanantes de la liquidación de las pólizas de seguros de los Bienes Inmuebles por la ocurrencia de un siniestro emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras de los Bienes Inmuebles o cualesquiera otras pólizas existentes en relación con los Bienes Inmuebles.

iv. En caso de haber proyectos, se incluirá la cesión de las pólizas de seguro CAR ("Construction ALL Risk"), emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con cobertura A, B, C y D por el cien por ciento (100%) del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos, E y F por veinte por ciento (20%) del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos y G por el diez por ciento (10%) del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos.

jc

v. Cesión de las fianzas de cumplimiento, emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por el cincuenta por ciento (50%) del valor de construcción de cada uno de los Proyectos, de haberlos.

vi. Los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias.

La sociedad PTY Realty Investments, Inc. u otras sociedades relacionadas o afiliadas al Emisor podrán adherirse, de tiempo en tiempo, al Fideicomiso de Garantía en calidad de Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y constituir primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre bienes inmuebles de su propiedad, para que éstos queden sujetos al Fideicomiso de Garantía, siempre y cuando hayan obtenido el consentimiento previo y por escrito del Fiduciario.

Los Fideicomitentes Garantes y el Emisor podrán reemplazar o sustituir los Bienes Inmuebles y los Contratos de Arrendamiento cedidos al presente Fideicomiso, sujeto a la aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.

El Contrato del Fideicomiso y el Contrato de Cesión podrán ser modificados sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, siempre que ello sea necesario, única y exclusivamente, para efectos de incorporar nuevos Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y/o constituir garantías adicionales a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior.

El Fiduciario podrá, previa solicitud del Fideicomitente Emisor y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar ciertos Bienes Inmuebles y la cesión de sus Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.

f) Patrimonio Separado

Los Bienes Fideicomitidos constituirán un patrimonio separado de los bienes propios del Fiduciario para todos los efectos legales y no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del Fideicomiso de Garantía, o por terceros cuando dichos Bienes Fideicomitidos se hubieren traspasado o retenido los bienes con fraude y en perjuicio de sus derechos.

g) Dirección de los Fideicomitentes

Emisor. Inmobiliaria Cervelló, S.A., atención: Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro y/o Jorge Patricio Riba Baca, ambos con dirección en Santa María Business District, Juan Díaz, PH Santa María Office Plex 71, Ciudad de Panamá, República de Panamá, Tel.: doscientos veinticinco-ocho mil ciento cuarenta y cinco (225-8145); doscientos veinticinco-seis mil novecientos treinta y uno (225-6931), correo electrónico: jpriba@grupoxandri.com y jordi@grupoxandri.com Apartado Postal 0834-00204.

Fideicomitentes Garantes. Xandri, S.A., Hazlebury Ventures Corporation, Casselberry, S.A. y Plaza Bolívar Holding, S.A., atención: Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro y/o Jorge Patricio Riba Baca, ambos con dirección en Santa María Business District, Juan Díaz, PH Santa María Office Plex 71, Ciudad de Panamá, República de Panamá, Tel.: doscientos veinticinco-ocho mil ciento cuarenta y cinco (225-8145); doscientos veinticinco-seis mil novecientos treinta y uno (225-6931), correo electrónico: jpriba@grupoxandri.com y jordi@grupoxandri.com. Dichas entidades se dedican al

arrendamiento de bienes inmuebles de su propiedad. Su oficina principal se encuentra ubicada en Santa María Business District, Juan Díaz, PH Santa María Office Plex 71, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

2. Bienes Inmuebles

A continuación, se presenta el detalle y los valores de mercado de las propiedades que serán dadas en garantía para las Series Senior, según avalúos realizados por Panamericana de Avalúos. Tanto la copia de estos avalúos, como copia de las pólizas de seguro que amparan todas estas fincas reposan en los expedientes de la Superintendencia del Mercado de Valores, los cuales se encuentran disponibles a los Tenedores Registrados.

A la fecha de este Prospecto Informativo, el valor de las propiedades en garantía para las Series Senior de los Bonos es de $179,436,000.

Ubicación	Finca	Propietario	Área del Terreno (M2)	Valor de Mercado Total (US$)	Fecha de Avalúo
Transístmica	21903, 27574, 27579, 28959	Casselberry, S.A. / Xandri, S.A.	5,322.94	13,825,000	ago-17
Transístmica	24421, 45414	Casselberry, S.A.	882.70	560,000	ago-17
Transístmica	32283, 95086	Casselberry, S.A.	832.52	666,000	ago-17
Multiplaza	66440, 66441, 66442, 66443, 66444, 66445, 66446	Casselberry, S.A.	2,083.85	19,850,000	sep-17
La Pita	49425, 17152, 21391, 13239, 44615, 44625, 44633	Casselberry, S.A.	354,050.00	46,270,000	mar-18
Bella Vista	7441, 27677, 12216, 12218, 12224, 8426, 21165, 11103, 10850, 15902, 10746	Xandri, S.A. / Casselberry, S.A.	8,779.66	20,775,000	sep-17
Transístmica	69069	Xandri, S.A.	786.83	2,195,000	ago-17
Transístmica	32183	Xandri, S.A.	1,991.26	2,420,000	ago-17
Costa del Este	237475	Xandri, S.A.	19,528.06	36,400,000	ago-17
Brisas del Golf	436349	Hazlebury Ventures Corporation	12,049.53	22,500,000	ene-19
Chorrera	30216895	Xandri(Plaza Bolivar Holdings	8,103.32	13,975,000	dic-18
Total			**414,410.67**	**179,436,000**	

Los datos generales de los Bienes Inmuebles, según constan inscritos en la Sección de la Propiedad del Registro Público de Panamá, son los siguientes:

- <u>Propiedad de Casselberry, S.A.:</u>

- Finca No. 21903, inscrita al Tomo 517, Folio 450, Código de Ubicación 8707, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.

- Finca No. 28959, inscrita al Tomo 695, Folio 498, Documento actualizado 28425, Código de Ubicación 8707, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 27677, inscrita al Tomo 675, Folio 238, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 12216, inscrita al Rollo 19796, Documento 3, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 24421, inscrita al Tomo 599, Folio 26, Código de Ubicación 8707, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 45414, inscrita al Tomo 1076, Folio 326, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 12218, inscrita al Tomo 354, Folio 108, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 12224, inscrita al Tomo 354, Folio 122, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 8426, inscrita al Tomo 264, Folio 98, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 32283, inscrita al Tomo 787, Folio 286, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 95086, inscrita al Rollo 3087, Documento 2, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Fincas número 66440, 66441, 66442, 66443, 66444, 66445 y 66446, todas inscritas al Documento 792829, Código de Ubicación 8708, de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 49425, inscrita al Tomo 1162, Folio 442, Código de Ubicación 8212, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 17152, inscrita al Tomo 424, Folio 242, Código de Ubicación 8212, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 21391, inscrita al Tomo 511, Folio 242, Código de Ubicación 8212, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 13239, inscrita al Tomo 369, Folio 10, Código de Ubicación 8212, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 44615, inscrita al Tomo 1065, Folio 70, Código de Ubicación 8212, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 44625, inscrita al Tomo 1065, Folio 76, Código de Ubicación 8212, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 44633, inscrita al Tomo 1063, Folio 188, Código de Ubicación 8212, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.

▪ <u>Propiedad de Xandri, S.A.:</u>

- Finca número 21165, inscrita al Rollo 32241, Documento 1, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 7441, inscrita al Tomo 243, Folio 340, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 69069, inscrita al Tomo 1769, Folio 172, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 11103, inscrita al Tomo 335, Folio 582, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 27579, inscrita al Tomo 669, Folio 206, actualizada al Documento 644642, Código de Ubicación 8700, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.

- Finca número 27574, inscrita al Tomo 664, Folio 394, Código de Ubicación 8700, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 10850, inscrita al Tomo 330, Folio 332, actualizada al Documento 94077, Código de Ubicación 8705, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 32183, inscrita al Tomo 791, Folio 100, actualizada al Documento 644642, Código de Ubicación 8700, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 237475, inscrita al Documento 650932, Código de Ubicación 8712, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 15902, inscrita al Tomo 408, Folio 326, Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 10746, inscrita al Tomo 330, Folio 110, Código de Ubicación 8700, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.

- <u>Propiedad de Hazlebury Ventures Corporation:</u>

- Finca número 436349, inscrita al Rollo 32241, Documento 1, Código de Ubicación 8A00, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.

- <u>Propiedad de Plaza Bolívar Holding, S.A.:</u>

- Finca número 30216895, con Código de Ubicación 8617, de la Sección de la Propiedad Horizontal, Distrito de La Chorrera, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 30216919, con Código de Ubicación 8617, de la Sección de la Propiedad Horizontal, Distrito de La Chorrera, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 30216920, Código de Ubicación 8617, Sección de la Propiedad Horizontal, Distrito de La Chorrera, Provincia de Panamá, del Registro Público.

La sociedad PTY Realty Investments, Inc., u otras sociedades relacionadas o afiliadas al Emisor, podrán adherirse al Fideicomiso de Garantía en calidad de Fideicomitente Garante Hipotecario y constituir primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre bienes inmuebles de su propiedad para que éstos queden sujetos al Fideicomiso de Garantía, siempre y cuando hayan obtenido el consentimiento previo y por escrito del Fiduciario, y de ser el caso, se deberán remitir la documentación requerida para tal fin y para la revisión por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores de los bienes que otorguen como garantías de los Bonos de las Series Senior. El Fideicomiso de Garantía y el Contrato de Cesión podrán ser modificados sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, siempre que ello sea necesario, única y exclusivamente, para efectos de incorporar nuevos Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y/o constituir garantías adicionales a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior.

3. Contratos de Arrendamiento

A continuación, se presenta el detalle de los contratos de alquiler vigentes de Casselberry, S.A., Hazlebury Ventures Corporation, Plaza Bolívar Holding, S.A. y Xandri, S.A. cedidos al Fideicomiso de Garantía. Este cuadro no incluye los futuros contratos de alquiler que serán cedidos al Fideicomiso de Garantía, en caso de ser necesario para cumplir con la Cobertura de Garantías.

jr

Locales Comerciales	Arrendador	Arrendatario	Alquiler Anual (US$)	Alquiler Mensual (US$)
Bella Vista	Casselberry S.A.	Riba Smith, S.A.	615,538.97	52,181.49
Costa del Este	Xandri. S.A.	Riba Smith, S.A.	1,045,615.92	88,640.69
Multiplaza	Casselberry S.A.	Riba Smith, S.A.	897,292.98	76,066.81
Transistmica	Xandri. S.A.	Riba Smith, S.A.	863,424.17	73,195.63
La Pita	Casselberry S.A.	Riba Smith, Víveres de Panamá, Ricas Viandas, Delirys.	4,928,918.12	417,842.44
Brisas	Hazlebury Ventures Corp.	Riba Smith, S.A.	1,809,647.83	150,803.98
Chorrera	Plaza Bolívar Holdings, S.A.	Riba Smith	1,118,557.50	91,409.00
Total			**11,278,995.49**	**950,140.04**

En adición a las garantías hipotecarias, los Bonos de las Series Senior estarán también garantizados por la cesión irrevocable de los Contratos de Arrendamiento celebrados entre los Fideicomitentes Garantes en calidad de arrendadores y compañías afiliadas del Emisor en calidad de arrendatarios, sobre los Bienes Inmuebles cuyos cánones serán cedidos de manera irrevocable e incondicional a favor del Fideicomiso de Garantía mediante el contrato de cesión de cánones de alquiler con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Garantías.

Los Contratos de Arrendamiento deberán cumplir en todo momento, con las siguientes condiciones:

a) Los Contratos de Arrendamiento deberán tener un plazo igual o mayor al plazo de la respectiva Serie de los Bonos de la Serie Senior que estén garantizando.

b) Los Contratos de Arrendamiento deberán contener cláusulas de aumentos, a requerimiento del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

c) Los contratos de arrendamiento no podrán ser modificados en cuanto a plazos, cánones o penalidades, sin la previa autorización de EL FIDUCIARIO.

d) Los Contratos de Arrendamiento deberán de contener cláusulas que no prohíban la terminación anticipada del contrato, siempre que los arrendatarios se encuentren al día en sus pagos, que el Emisor cumpla con la Cobertura de Garantías y que LOS CEDENTES soliciten la autorización previa de EL FIDUCIARIO. De cancelarse algunos de los contratos antes del plazo estipulado en cada uno, y sólo si el Emisor así lo requiere para cumplir con la Cobertura de Garantías, previa autorización de EL FIDUCIARIO, el arrendatario y LOS CEDENTES deberán reemplazar el contrato por otro igual o mayor valor económico y de no reemplazarlo el contrato por otro de igual o mayor valor económico y de no reemplazarlo en un plazo máximo de 90 días, pagar una penalidad, de acuerdo a lo siguiente: (i) entre el año 3 y 5 una penalidad

equivalente al canon de arrendamiento remanente en el contrato hasta el quinto año, con un mínimo de 12 meses de arrendamiento y (ii) durante los años 6 al 10 una penalidad equivalente a los cánones de arrendamiento correspondientes a 12 meses siguientes a la fecha de cancelación anticipada. Los fondos pagados en concepto de penalidades serán depositados por LOS CEDENTES en la Cuenta de Reserva hasta que dicho bien sea arrendado nuevamente con un contrato de igual o mayor valor económico en cuyo caso los fondos serían parcial o totalmente devueltos al Emisor. Esta penalidad no aplicaría si el Emisor vende las propiedades arrendadas o recibe fondos en concepto de pólizas de seguro, que conlleve a la cancelación de los contratos antes del plazo estipulado y redime parcial y anticipadamente los Bonos producto de dicha venta.

e) Los Contratos de Arrendamiento deberán incluir penalidades por cuotas atrasadas.

f) Los Contratos de Arrendamiento deberán especificar que todos los gastos de mantenimiento, administrativos, de impuestos y otros relacionados con los bienes arrendados sean cubiertos por el arrendatario o por el arrendador.

g) Los Contratos de Arrendamiento deberán incluir cualquiera otras cláusulas usuales para este tipo de contratos y que sean requeridas por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

4. Cuentas Fiduciarias

Dentro del Fideicomiso de Garantía se establecerán las siguientes cuentas (las "Cuentas Fiduciarias"):

a) La Cuenta de Concentración de Casselberry;

b) La Cuenta de Concentración de Hazlebury;

c) La Cuenta de Concentración de Plaza Bolívar;

d) La Cuenta de Concentración de Xandri;

e) La Cuenta de Pago de Proyectos;

f) La Cuenta de Reserva y;

g) La Cuenta de Seguros.

En la Cuenta de Concentración de Casselberry, en la Cuenta de Concentración Hazlebury, en la Cuenta de Concentración de Plaza Bolívar y en la Cuenta de Concentración de Xandri se efectuaran todos los cánones de arrendamiento presentes y futuros cedidos irrevocable e incondicionalmente por Casselberry, Hazlebury y Xandri a favor del Fiduciario, derivados de los Contratos de Arrendamiento y que deberán ser depositados directamente en la Cuenta de Concentración de Casselberry, en la Cuenta de Concentración de Hazlebury y en la Cuenta de Concentración de Xandri por los arrendatarios, respectivamente. En caso que la sociedad PTY Realty Investments, Inc., u otras sociedades relacionadas o afiliadas al Emisor, se adhieran al Fideicomiso en calidad de Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, se deberán aperturar cuentas bancarias adicionales, de manera individual, las cuales formarán parte de las Cuentas de Concentración.

El Agente Fiduciario realizará los siguientes pagos en forma de cascada de acuerdo con el siguiente orden de prioridades.

1. Para pagar las sumas que correspondan a las comisiones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y del Fiduciario, y cualquier otra comisión o gasto relacionado con la Emisión.

2. Para transferir la cantidad que sea necesaria a la Cuenta de Reserva, para cumplir con el Balance Requerido en la Cuenta de Reserva y cubrir el monto correspondiente a la próxima Fecha de Pago.

3. Para transferir a las Cuentas de Remanentes todos los fondos remanentes que queden en las Cuentas de Concentración una vez se haya fondeado la Cuenta de Reserva y se hayan efectuado los pagos descritos en los puntos 1 al 2 anteriores.

En la Cuenta de Pago de Proyectos se depositarán las sumas que le instruya el Emisor al Fiduciario que serán utilizadas para otorgar facilidades crediticias a empresas afiliadas del Emisor para la construcción y desarrollo de los Proyectos.

En la Cuenta de Reserva se harán aportes mensuales según la cascada de pagos descrita en las Cuentas de Concentración para cubrir los próximos 3 meses de pagos de capital más intereses de los Bonos.

En la Cuenta de Seguros se depositarán las sumas recibidas cuando se liquide alguna póliza endosada o fianza o póliza cedidas a favor del Fideicomiso de Garantía.

A través de las Cuentas Fiduciarias mencionadas en la presente sección se acumularán, distribuirán y dispondrán los fondos que ingresen al Fideicomiso.

5. Seguros

Las pólizas de Seguros CAR de los Proyectos deberán ser endosadas a favor de Prival Trust, en caso haberlos.

6. Fianzas de Cumplimiento

Las fianzas de cumplimiento de los Proyectos deberán ser endosadas a favor de Prival Trust, en caso de haberlos.

7. Administración de los Bienes Fideicomitidos

El Fiduciario deberá administrar los Bienes Fideicomitidos con la diligencia de un buen padre de familia en el ejercicio de su cargo y no podrá disponer de los bienes fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en el Contrato de Fideicomiso. Además, el Fiduciario sólo podrá disponer de los Bienes Fideicomitidos en la forma establecida a continuación:

I. Antes de ocurrir un Evento de Incumplimiento: Hasta tanto no se produzca un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario deberá administrar los Bienes Fideicomitidos y disponer de los recursos depositados en las Cuentas Fiduciarias, según lo dispuesto en la sección G.4 – Cuentas Fiduciarias de este Prospecto y en el Fideicomiso.

Los Fideicomitentes Garantes o Cedentes son los únicos responsables de las gestiones de cobro de los cánones de arrendamiento cedidos a favor del Fideicomiso. El Fiduciario

está liberado de toda responsabilidad por la cobranza de dichos créditos y cuentas, así como por el deterioro de los mismos.

II. En caso de ocurrir un Evento de Incumplimiento: En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del Período de Cura o dentro del plazo estipulado en caso de aquellos que tengan plazo de subsanación, y cuarenta y cinco (45) días calendarios para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tengan un período de cura definido, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior se lo soliciten, podrá (i) expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de las Series Senior, la cual será comunicada al Emisor, al Fiduciario, a los Fideicomitentes Garantes, a los Tenedores Registrados de las Series Senior, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de todas las Series de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (ii) solicitar al Fiduciario que exija al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto indicado en la Declaración de Vencimiento Anticipado que sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto a 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.

En caso de que el Fiduciario reciba del Agente de Pago, Registro y Transferencia una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario solicitará por escrito al Emisor que realice el aporte a que se refiere el párrafo anterior, al Fideicomiso de Garantía, en un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles contados a partir de la fecha de recibo de dicha solicitud.

En caso de que el Emisor no realice el aporte antes descrito dentro del plazo establecido o si el mismo fuera insuficiente, el Fiduciario procederá a:

1. En caso de ejecutar el derecho de anticresis y/o tomar posesión de los Bienes Inmuebles para administrarlos, contratar un administrador de los Bienes Inmuebles, según le sea instruido por el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Realizar los gastos y pagos razonables, previa autorización del Agente de Pago, Registro y Transferencia, que sean necesarios para administrar, mantener, asegurar, reparar, y mejorar los Bienes Inmuebles. Queda entendido que el Fiduciario no responderá personalmente por los gastos que ocasione la administración, custodia, mantenimiento, conservación y reparación de los Bienes Inmuebles, ni de las primas de seguros, impuestos, tasas, contribuciones o cargas que pesen o recaigan sobre los Bienes Inmuebles. Queda convenido que los frutos que produzcan los Bienes Inmuebles podrán ser usados para pagar los gastos referentes a dichos bienes y los que se ocasionen en el ejercicio del derecho de la anticresis.

2. Instaurar los procesos judiciales que sean necesarios ante los tribunales correspondientes, a fin de ejecutar y liquidar la primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles en los términos y la forma establecida en el contrato que respalda dicha hipoteca; pudiendo ejecutarlos o liquidarlos individualmente o en lotes, como a su sólo juicio lo considere conveniente. El Fiduciario será responsable únicamente de ejecutar las garantías hasta donde alcancen, quedando así el

Fiduciario relevado de cualquier reclamación por la insuficiencia de fondos o de bienes para cubrir las obligaciones dimanantes de la Emisión de los Bonos de la Serie Senior.

3. Poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias, así como el producto de los cánones de arrendamiento y el producto de la ejecución de la primera hipoteca y anticresis , para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia, luego de cubrir los siguientes gastos: (1) Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (2) Gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso de Garantía.

III. En caso de Terminación del Fideicomiso: Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las obligaciones del Emisor con los Beneficiarios Primarios, cualesquiera Bienes Fideicomitidos remanentes serán traspasados o devueltos a los Fideicomitentes o Beneficiarios Secundarios.

8. Administración de las Pólizas de Seguro

Mientras no se haya emitido una Declaración de Vencimiento Anticipado los derechos de créditos, cobros o indemnizaciones de las pólizas de seguro endosadas, podrán ser utilizados por el Fiduciario, previa solicitud del Fideicomitente Emisor y aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia en la forma abajo descrita y siempre sujeta al siguiente orden de prelación:

1. Para reparar, reemplazar, reconstruir, construir, modificar, reubicar o en cualquier forma arreglar o corregir los daños causados por el siniestro amparado por los seguros.

2. A solicitud del Fideicomitente Emisor, y previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, reembolsar al Fideicomitente Emisor las sumas o parte de las sumas que hubiese gastado para hacer frente a cualquier siniestro ocurrido en alguno de los o a los Bienes Fideicomitidos.

3. Si hubiese algún residuo de los fondos pagados por la compañía aseguradora, dichos fondos deberán ser al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el pago de capital e intereses de los Bonos de las Series Senior.

Cualquier solicitud por parte del Fideicomitente Emisor para disponer de manera directa o indirecta de parte o de la totalidad de los fondos disponibles en la Cuenta de Seguro proveniente de la indemnización de pólizas de seguro, deberá estar acompañada, más no limitado a informes, facturas, avalúos, cotizaciones, actas de entrega de reparaciones, finiquitos con proveedores o cualquier otro documento que a consideración del Agente de Pago, Registro y Transferencia sea suficiente sustento para dicha solicitud, según sea aplicable para el siniestro ocurrido. --

En caso de que sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado, todos los flujos dinerarios que reciba el Fiduciario en virtud de las pólizas endosadas y las pólizas cedidas serán mantenidos en la Cuenta de Seguros y entregados al Agente de Pago, Registro y Transferencia cuando así lo requiera para ser aplicados al pago de capital e intereses de los Bonos de las Series Senior.

9. Deberes del Fiduciario

Los deberes del Fiduciario se circunscriben única y exclusivamente a los que se especifican a continuación:

1. Aceptar y mantener durante toda la vigencia de la Emisión, las Primeras Hipotecas y Anticresis que se constituyan a su favor a título fiduciario mediante escritura pública, sobre los Bienes Inmuebles y sus mejoras.

2. Aceptar y mantener durante toda la vigencia de la Emisión, la cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento según el Contrato de Cesión de Cánones de Arrendamiento.

3. Aceptar la cesión de las pólizas de seguros con cobertura de incendio, impacto de rayo, incendio por explosión, inundación y daños por agua, impacto de vehículo terrestres o aéreo, terremoto, temblor, erupción volcánica, daño por humo, hollín, daño a la propiedad y fianzas de cumplimiento.

4. Aperturar, mantener y administrar durante toda la vigencia del Fideicomiso las Cuentas de Concentración, la Cuenta de Reserva y la Cuenta de Pago de Proyectos.

5. Efectuar las transferencias a las Cuentas de Remanentes.

6. Proceder con la ejecución, administración y/o disposición total o parcial de los Bienes Fideicomitidos ante una Declaración de Vencimiento Anticipado.

7. Rendir cuenta a los Fideicomitentes de su gestión administrativa de manera trimestral dentro de los sesenta (60) días posteriores al cierre de cada trimestre, así como al finalizar el Fideicomiso.

8. Dar acceso, a través del Portal de Banca en Línea de Prival Bank, a los Fideicomitentes, a fin de que puedan consultar las Cuentas Fiduciarias.

9. Entregar a los Fideicomitentes y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, las informaciones, datos y reportes que soliciten, sin perjuicio de las demás obligaciones previstas en el Contrato de Fideicomiso y la Ley.

10. Enviar de forma trimestral al Emisor para su respectiva presentación a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Panamá, S.A., una certificación en la cual consten los bienes y derechos que constituyen los Bienes Fideicomitidos.

11. Remitir a las autoridades competentes, en cualquier tiempo, la información que se le requiera sobre su gestión como Fiduciario u otra que conforme a la ley deba suministrar.

12. Conservar los documentos que prueben el cumplimiento de su gestión como Fiduciario durante la vigencia de la presente Emisión y hasta que haya sido aprobada la rendición final de cuentas.

13. Actuar a través de mandatario (s) o apoderado (s) en lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio y discreción, para ejecutar los poderes y responsabilidades de Fiduciario y como tal, constituir apoderados judiciales para

incoar y seguir hasta su conclusión los procesos judiciales que sean necesarios en contra de los Fideicomitentes, llegado el caso del incumplimiento de sus obligaciones según queda estipulado en el presente contrato, o cualquier otra acción o medida judicial o extrajudicial que le pudiera corresponder a un acreedor o de otra manera, iniciar y seguir hasta su conclusión toda y cualquier acción que le pueda corresponder al dueño o titular de cualquiera de los Bienes Fideicomitidos.

14. Requerir del Agente de Pago, Registro y Transferencia los informes que juzgue necesarios para tener un conocimiento actual del cumplimiento de las obligaciones de parte del Emisor.

15. Deducir de los Bienes Fideicomitidos, los fondos que sean necesarios para sufragar los gastos inherentes a la ejecución judicial administración, conservación y/o disposición de los Bienes Fideicomitidos.

16. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier información relacionada al Fideicomiso, que sea requerida por Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior. Dicha información será suministrada a través de la oficina del Agente de Pago, Registro y Transferencia y su costo será asumido por el Tenedor Registrado que la haya solicitado.

17. Informar 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, S.A., de que no pudo realizar el pago de interés y/o capital, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

18. Cumplir, con la diligencia debida, las obligaciones que le impone el Fideicomiso y la Ley.

El Fiduciario sólo está facultado para invertir los Bienes Fideicomitidos en las Inversiones Permitidas y está prohibida cualquier utilización y/o disposición de éstos que tenga como finalidad invertir éstos en acciones del Fiduciario o en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros, u otorgar préstamos a los dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas al Fiduciario, o que éste adquiera por sí, o por interpósita persona, los Bienes Fideicomitidos.

Toda comunicación que deba ser hecha a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior, en caso de incumplimiento de las obligaciones de los Fideicomitentes, será hecha por conducto del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

10. Obligaciones de los Fideicomitentes

Corresponden a los Fideicomitentes el cumplimiento de las siguientes obligaciones:

1. A los Fideicomitentes, realizar todas las gestiones a fin de que el Fiduciario pueda aperturar las Cuentas de Concentración y la Cuenta de Reserva.

2. Al Emisor aportar los fondos correspondientes a los depósitos iniciales para que el Fiduciario proceda con la apertura de las Cuentas Fiduciarias.

jr

3. A los Fideicomitentes Garantes, mantener vigente la primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio constituida sobre los Bienes Inmuebles para garantizar la emisión de los Bonos de la Serie Senior. Para tales efectos, los Fideicomitentes Garantes deberán suscribir conjuntamente con el Fiduciario la escritura respectiva.

4. A los Fideicomitentes Garantes, ceder de manera irrevocable e incondicional, dentro de los noventa (90) días siguientes a la suscripción del Fideicomiso, a favor del Fiduciario, para la debida constitución de las garantías que forman parte del Fideicomiso de Garantía, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, sobre los Bienes Inmuebles, cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías correspondiente a la emisión de los Bonos de la Serie Senior. Los Fideicomitentes Garantes se comprometen, además, a cumplir con todos los términos y condiciones del Contrato de Cesión. Dichas cesiones y traspasos se harán usando el modelo de contrato de cesión irrevocable adjunto como Anexo A del Fideicomiso de Garantía. El Fiduciario no tendrá responsabilidad de fiscalizar que los Fideicomitentes Garantes efectivamente le traspasen todos los créditos por cobrar a los arrendatarios que generen los Contratos de Arrendamiento cedidos.

   Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios otorgan un poder especial al Fiduciario, mediante el Contrato de Cesión y/o el Fideicomiso, para que pueda renegociar, ceder y traspasar los Contratos de Arrendamiento que hayan sido cedidos según contrato de cesión, así como sustituirse en cada uno Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, según corresponda, para el cobro de los cánones, en el caso que éste así lo dispusiere.

5. A los Fideicomitentes, realizar todas las gestiones que sean necesarias para que se perfeccionen las garantías correspondientes y necesarias para cumplir con la Cobertura de Garantías, tomando en consideración el monto de los Bonos de la Serie Senior que se va emitir, lo que implica, sin limitar, el mantenimiento y aumento de ser aplicable, de las hipotecas existentes sobre los Bienes Inmuebles, la adición hipotecaria de Bienes Inmuebles y el aumento de la Cobertura de Garantías, de manera que las mismas se encuentren debidamente constituidas al tenor de lo dispuesto en el Fideicomiso de Garantía.

6. A los Fideicomitentes Garantes, realizar todas las gestiones necesarias a fin de que los arrendatarios de los Contratos de Arrendamiento depositen directamente los cánones de arrendamiento en la respectiva Cuenta de Concentración correspondiente, a partir de la notificación a los arrendatarios de la celebración del contrato de cesión entre los Fideicomitentes Garantes (en calidad de arrendadores) y el Fiduciario. En caso de que por cualquier motivo los Fideicomitentes Garantes reciban fondos respecto de los cánones de arrendamiento cedidos que debieron de haber sido depositados directamente en la Cuenta de Concentración que corresponda, los Fideicomitentes Garantes se comprometen a depositar dichos fondos en la Cuenta de Concentración a más tardar el segundo Día Hábil siguiente a su recibo.

7. A los Fideicomitentes Garantes, cumplir con todas las obligaciones derivadas de los Contratos de Arrendamiento.

jr

8. Al Emisor, pagar al Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso, dentro de los cinco (5) primeros días calendarios luego de cumplido cada aniversario de la vigencia del Fideicomiso. El pago correspondiente al primer año de vigencia deberá ser remitido por el Emisor al Fiduciario a más tardar diez (10) días calendarios contados a partir del momento en que el Fideicomiso sea suscrito. Igualmente, el Emisor queda obligado al pago de los honorarios profesionales que, por administración, asesoría o cualquier otro concepto deba pagar el Fiduciario para desarrollar las funciones y obligaciones que se describen en el Fideicomiso.

9. Al Emisor, proporcionar al Fiduciario, en el momento y oportunidad que éste requiera, los recursos que fueran necesarios para atender las obligaciones que éste contrajera por cuenta del Fideicomiso para el cumplimiento, desarrollo, ejecución y liquidación del Fideicomiso.

10. A los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios endosar y mantener endosadas las pólizas de seguro con cobertura de incendio, impacto de rayo, incendio por explosión, inundación y daños por agua, impacto de vehículo terrestres o aéreo, terremoto, temblor, erupción volcánica, daño por humo, hollín, daño a la propiedad, emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y cedidas al Fiduciario, por al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras existentes sobre dichos Bienes Inmuebles o cualesquiera otras pólizas existentes en relación con los éstos, dentro de los noventa (90) días posteriores a la suscripción del Fideicomiso.

11. En caso de haber Proyectos, a los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, ceder las pólizas de seguro CAR ("Construction ALL Risk"), emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con cobertura A, B, C y D por el cien por ciento (100%) del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos, E y F por veinte por ciento (20%) del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos y G por el diez por ciento (10%) del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos, dentro de los noventa (90) días posteriores a la suscripción del Fideicomiso.

12. A los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, que lleven a cabo el desarrollo de un Proyecto en alguno de los Bienes Inmuebles de su propiedad que estén dados en hipoteca a favor del Fideicomiso, deberán ceder las fianzas de cumplimiento y de pago, emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por el cincuenta por ciento (50%) y veinte por ciento (20%) del valor de construcción de cada uno de los Proyectos, respectivamente.

13. A los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, depositar en la Cuenta de Reserva cualquiera suma de dinero recibida en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento hasta tanto se logren remplazar el o los contratos de arrendamiento cancelados por otros de igual o mejor valor económico.

14. A los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, actualizar los avalúos de los Bienes Inmuebles cada tres (3) años.

15. A los Fideicomitentes, asumir bajo su responsabilidad, el pago de todo impuesto, tasa y/o contribución especial, nacional o municipal, nacional o extranjero, que se deba pagar con relación a los Bienes Fideicomitidos.

16. A los Fideicomitentes, dar aviso al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro, y Transferencia de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados por los Bienes Fideicomitidos.

17. A los Fideicomitentes, cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones del Fideicomiso, en la Ley y demás disposiciones aplicables.

18. El Emisor, realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Garantes mantengan cedidos de manera irrevocable, a favor del Fiduciario, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, existentes y futuros sobre los Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, se deberá suscribir el Contrato de Cesión respectivo.

19. Presentar trimestralmente al Fiduciario un informe del representante legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el Emisor está cumpliendo o no con (i) las obligaciones de hacer; o (ii) las obligaciones de no hacer y si, al mejor de su conocimiento, ha ocurrido alguna de las causales de vencimiento anticipado contenidas en los Bonos.

20. Para el Emisor, realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios mantengan la primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles, cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, se deberá suscribir el Contrato de Primera Hipoteca y Anticresis respectivo.

21. Remitir al Fiduciario, por solicitud efectuada por el Fiduciario, antes de la Fecha de Pago, el flujo anual de los Contratos de Arrendamiento y el flujo anual proyectado (futuros) de los Contratos de arrendamiento.

22. A los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios que lleven a cabo el desarrollo de un Proyecto en alguno de los Bienes Inmuebles de su propiedad que estén dados en hipoteca a favor del Fideicomiso, deberán remitir al Fiduciario, por solicitud efectuada por éste, antes de la Fecha de Pago, un cuadro en formato Excel con el status de cada una de las pólizas CAR, fianzas de pago y cumplimiento y sus coberturas.

23. A el Fideicomitente Emisor, remitir al Fiduciario, dentro de los sesenta (60) días calendarios siguientes, al cierre fiscal de Inmobiliaria Cervelló, S.A., copia física o escáner gravado en un USB de los paz y salvo de inmueble de cada una fincas dadas en primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio.

24. A los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, remitir actualizado al Fiduciario un cuadro en formato Excel, cada vez que se renueven las pólizas de seguros o avalúos sobre las fincas dadas en primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio, en el cual se deberá incluir la siguiente información: número de finca, local al que pertenece, propietario, valor de mejoras, valor total de mercado, cálculo del ochenta por ciento (80%) sobre el valor de las mejoras,

ju

número de póliza de seguro, nombre la aseguradora, fecha de inicio de la póliza, fecha de terminación de la póliza, monto asegurado por finca. Este cuadro deberá ser remitido al Fiduciario con por lo menos con treinta (30) días calendarios anteriores al cierre de cada trimestre acompañado con cada una de las renovaciones de las pólizas de seguro correspondientes.

25. Al Emisor, remitir un cuadro en formato Excel que contenga la información referente a los arrendamientos proyectados anuales, cada vez que se renueve o se modifique un contrato de arrendamiento cedido.

26. Al Emisor, informar 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, S.A., de que no pudo realizar el pago de interés y/o capital, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

11. Remuneración del Fiduciario

Durante la vigencia como remuneración anual por concepto de administración del Fideicomiso, la suma de doce mil quinientos Dólares (US$12,500.00), más ITBMS. Los Fideicomitentes autorizan al Fiduciario para que pueda deducir dichos honorarios directamente de las Cuentas de Concentración o de las otras Cuentas Fiduciarias en el evento de que no existieran fondos suficientes en las Cuentas de Concentración, así como de los Bienes Fideicomitidos en el evento en que fuesen exigibles y estuvieran pendientes de pago.

Los honorarios y gastos que ocasione el Fideicomiso serán cubiertos con los Bienes Fideicomitidos. De igual forma, en caso de ocurrir un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario pondrá a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias, así como el producto de los cánones de arrendamiento y el producto de la ejecución de la primera hipoteca y anticresis , para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados, luego de cubrir los siguientes gastos: (1) Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (2) Gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso de Garantía.

12. Reembolso de Gastos

Todos aquellos costos y gastos razonables en que incurra el Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso (incluyendo honorarios razonables de abogados, asesores y agentes que contrate el Fiduciario), y se comprometen a indemnizar al Fiduciario contra toda demanda, acción o reclamo interpuesta contra el Fiduciario por razón del Fideicomiso, salvo que hubiese intervenido culpa grave, dolo o fraude de parte del Fiduciario. En caso de que los Fideicomitentes no paguen al Fiduciario la remuneración, los costos y gastos y las indemnizaciones a que se refiere esta sección, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse los mismos de los Bienes Fideicomitidos.

Sin limitar la generalidad de lo contemplado en el párrafo anterior, los Fideicomitentes deberán pagar, o rembolsar al Fiduciario en caso de que éste los haya incurrido, todos los gastos relativos al traspaso y cesiones de bienes al Fideicomiso y en devolución a los Fideicomitentes, al retiro o canje de Bienes Fideicomitidos del Fideicomiso, al cobro de

los Bienes Fideicomitidos, a la conservación de los Bienes Fideicomitidos, a la venta, enajenación, disposición o liquidación de los Bienes Fideicomitidos, a la ejecución de gravámenes, a la constitución, reforma y terminación del Fideicomiso, incluyendo, a manera ilustrativa, todo tipo de impuestos, tasas, gravámenes, contribuciones y derechos de registro, gastos notariales, timbres y papel sellado, comisiones de agentes vendedores, comisiones de bolsa, primas de seguro, honorarios y gastos de abogados, consultores, evaluadores, agentes u otras personas que el Fiduciario contrate para cumplir con los fines de este Fideicomiso.

13. Facultad del Fiduciario de Renunciar

El Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin tener causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, en cuyo caso deberá dar al Emisor un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días calendarios de antelación, a fin de que los Fideicomitentes nombren un nuevo fiduciario en dicho plazo si transcurrido el plazo de sesenta (60) días antes mencionado y los Fideicomitentes no designase a un nuevo fiduciario, entonces el Fiduciario podrá nombrar como su sustituto a una empresa fiduciaria que cuente con la correspondiente licencia de la Superintendencia de Bancos.

La renuncia y correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del Fideicomiso, independientemente de quien actúe como fiduciario sustituto, y el Fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad de los Bienes Fideicomitidos se hará en atención a los fines de este fideicomiso y no en atención al Fiduciario y el Fiduciario cooperará en todo momento con la entrega de minutas y demás documentos que se requieran de él para concretar la transición de los Bienes Fideicomitidos al nuevo Fiduciario. La renuncia del Fiduciario no será efectiva hasta la designación del nuevo Fiduciario.

14. Remoción del Fiduciario

El Fiduciario podrá ser removido a solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior en los siguientes casos:

1. En caso de que sus intereses sean incompatibles con los intereses de los Beneficiarios o de los Fideicomitentes.
2. Si administra los bienes del fideicomiso sin la diligencia de un buen padre de familia.
3. En caso de que el Fiduciario cierre sus oficinas en la Ciudad de Panamá o sus autorizaciones para prestar los servicios contratados sean canceladas o revocadas.
4. En caso de que el Fiduciario sea sometido a una orden toma de control administrativo y operativo o investigado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá.
5. En caso de que el Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra

6. En caso de que, en la opinión razonable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, el Fiduciario incurra, ya sea por acción sumisión, en negligencia, dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso.

Concurrentemente con la remoción del Fiduciario, la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior nombrará un Fiduciario Sustituto que contará con licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá y la experiencia requerida para la prestación de los servicios a que hace referencia el presente documento.

15. Irrevocabilidad y Término del Fideicomiso

El Fideicomiso es irrevocable y solo terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos:

1. Cuando todas las sumas de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior, al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia sean pagadas en su totalidad, según certificación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

2. De darse una Declaración de Vencimiento Anticipado, en vista de un incumplimiento por parte de los Fideicomitentes de cualquiera de las obligaciones contraídas en virtud de los Bonos, sin que el incumplimiento haya sido subsanado en el plazo de subsanación establecido en los términos y condiciones de los Bonos, una vez todos los Bienes Fideicomitidos hubiesen sido liquidados y rematados el producto de dicho remate hubiese sido entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia conforme a lo contemplado en el Fideicomiso, aun cuando los mismos no sean suficientes para cubrir el Saldo Insoluto de la Serie Senior.

3. Por el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido o por hacerse imposible su cumplimiento.

4. Por cualquiera otra causa establecida en el Fideicomiso, en los términos y condiciones del Prospecto Informativo o en la legislación panameña.

5. Por decisión de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados.

16. Agente Residente del Fideicomiso

Para los efectos de la Ley número uno (No.1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) se designa a la firma de abogados QUIJANO & ASOCIADOS con oficinas en Calle Cincuenta y Tres (53) Este, Urbanización Marbella, Edificio Salduba, Tercer Piso, Ciudad de Panamá, República de Panamá, como Agente Residente del Fideicomiso.

17. Fianza de Responsabilidad o Caución Especial del Fiduciario

El Fiduciario no está obligado a interponer fianza de responsabilidad civil o caución especial alguna en razón de la buena administración del Fideicomiso.

18. Ley Aplicable al Fideicomiso y Jurisdicción

jr

El Fideicomiso y las obligaciones, derechos y garantías que se derivan del mismo se regirán e interpretarán de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y cualquier controversia que surja de la ejecución, falta de cumplimiento o interpretación de sus términos y condiciones, se someterá para su decisión ante la jurisdicción exclusiva de los tribunales de la República de Panamá.

19. Otros

La firma Nexia Panamá actúa como contadores públicos autorizados del Fiduciario, con dirección en vía Brasil, Calle Acueducto, Edificio Nexia Brasil 405, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Contacto: Bartolomé Mafla (507) 302-7800, fax (507) 302-7405, bmafla@nexiapanama.com.

Copias de los documentos de la Emisión, incluyendo los Fideicomisos de Garantía, podrán ser solicitadas por cualquier Tenedor Registrado, a su costo, en las oficinas del Fiduciario de Garantía, ubicadas en Calle 50 y Calle 71, Ciudad de Panamá, Apartado 0832-00396, Panamá, Rep. de Panamá.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. Historia y Desarrollo del Emisor

Inmobiliaria Cervelló, S.A. es una sociedad anónima organizada bajo las leyes de la República de Panamá debidamente inscrita en el Registro Público a la Ficha 826450, Documento 2551780 mediante Escritura Pública No.3,153 del 11 de febrero del 2014. Sus oficinas están ubicadas en Santa María Business District, Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina 804. La persona de contacto es el Sr. Jorge Riba, teléfono +507 225-8145, jpriba@grupoxandri.com. El apartado postal del Emisor es 0834-00204.

El Pacto Social del Emisor contempla que su término de duración será perpetuo. Desde su fundación y hasta la fecha del presente Prospecto, el Emisor no ha sido sujeto de reclasificación, fusión, escisión, o consolidación de ningún tipo. Adicionalmente, al mejor conocimiento de sus directores, la empresa no ha sido demandada o querellada ante ningún tribunal local o extranjero.

Desde su fundación y hasta la fecha del presente Prospecto, las acciones de la empresa no han sido parte de ningún intercambio, swap, o suscripción preferente. Desde su constitución hasta la fecha del presente Prospecto, el Emisor no ha declarado dividendos pagaderos a los tenedores de sus acciones. Desde su fundación, la Compañía no ha incurrido en gastos de capital ni cuenta con inversiones en activos de importancia.

B. Capitalización y Endeudamiento

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2018 y un resumen explicativo:

En US$	**Dic. 2017**	**Dic. 2018**
Pasivos Corrientes		
Cuentas por Pagar	722	719
Impuestos por Pagar	44,711	56,431
Pasivos No Corrientes		
Bonos Corporativos por Pagar	82,907,400	81,152,448
Cuentas por Pagar Relacionadas	23,576	32,520

Total de Pasivos:	**82,976,409**	**81,242,118**
Patrimonio		
Capital en acciones	50,000	50,000
Utilidad Acumulada	464,883	442,556
Impuesto Complementario	-11,448	-14,591
Total de Patrimonio:	**503,435**	**477,965**

A la fecha del presente Prospecto, el Emisor no ha recibido oferta de compra o intercambio por terceras partes incluyendo a empresas subsidiarias, afiliadas y sociedad(es) controladora(s) respecto de las acciones de la solicitante.

C. Capital Accionario

El detalle de la composición accionaria del Emisor a la fecha de los estados Financieros se presenta a continuación:

Clase de acciones	Acciones autorizadas	Acciones emitidas y pagadas	Valor nominal	Capital pagado
Acciones Comunes	500	500	100	50,000
Menos: Acciones en Tesorería	-	-	-	-
Total	**500**	**500**	**100**	**50,000**

Al 31 de diciembre de 2018 el capital pagado del Emisor era de US$50,000 y su patrimonio total era de US$477,965 con un capital autorizado de 500 acciones comunes, con valor nominal de $100.

Luego de su fecha de fundación, el Emisor no ha emitido nuevas acciones. A la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no había recibido como aporte de capital bienes que no son efectivo por una suma que represente más del 10% de su capital.

A la Fecha de Oferta no existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación. A la fecha del presente Prospecto Informativo no existían acciones suscritas no pagadas y el Emisor no contaba con acciones en tesorería. El Emisor no cuenta con una política de dividendos definida. Las decisiones sobre los dividendos a pagar son tomadas exclusivamente a discreción de la Junta Directiva del Emisor.

D. Pacto Social y Estatutos

Junta Directiva: Según el artículo sexto del Pacto Social, la sociedad tendrá un mínimo de (3) directores. En las sesiones de Junta Directiva y de la Junta General de Accionistas, cualquiera de sus miembros podrá ser representado y votar por medio de un apoderado que no necesariamente tiene que ser ni director ni accionista, una vez su nombramiento haya sido por escrito, en documento público o privado, y con poder de sustitución o sin él.

Los dignatarios de la sociedad son:

Presidente	Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro
Vicepresidente	Jorge Patricio Riba Baca
Tesorero	Rodrigo José Riba González
Secretario	Javier Eduardo Riba Peñalba

jr

Vocal	María Lorena del Carmen Riba Navarro
Vocal	Nuria Elena Riba Vergara

E. Descripción del Negocio

1. Giro Normal del Negocio

El Emisor es una compañía creada con el propósito especial de ser un vehículo para emitir bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá. Además, la empresa se dedica al otorgamiento de facilidades crediticias a sus afiliadas, que a su vez utilizaron dichas facilidades para cancelar sus deudas existentes y para el desarrollo de proyectos. A la fecha, el Emisor no cuenta con ningún tipo de operación o negocio propio y depende de las empresas afiliadas para obtener sus flujos de caja a través del pago de préstamos. Las empresas afiliadas del grupo se dedican al arrendamiento de bienes inmuebles.

Su oficina principal se encuentra ubicada en Santa María Business District, Juan Díaz, PH Santa María Office Plex 71, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

2. Descripción de la Industria

El Emisor no tiene negocios dentro de ninguna industria específica. Sus activos más importantes consistirán en facilidades de crédito otorgadas a empresas afiliadas, las cuales en su mayoría se dedican al negocio de alquiler de locales comerciales. Suministramos este resumen de la industria de alquileres de locales comerciales al inversionista con propósito informativo exclusivamente.

La industria de alquiler de locales comerciales ha sufrido varios cambios en la última década. El cambio más importante ha sido la construcción de centros comerciales cerrados, los cuales han atraído negocios que típicamente se establecían en Avenida Central, Vía España y en el Área Bancaria. Entre los centros comerciales cerrados más importantes de la Ciudad de Panamá están: Multicentro (Punta Paitilla), Multiplaza (Punta Pacífica), Albrook Mall (Albrook), y MetroMall (Vía Tocumen). Adicionalmente, en los años recientes se han proliferado los centros comerciales abiertos a través de la Ciudad de Panamá.

El mercado comercial panameño experimentó un aumento en su inventario al cierre de segundo semestre 2017 con un 4.2% en comparación con el primer semestre del 2017, totalizando 1.8 millones de metros cuadrados rentables. Dentro de este inventario están incluidos 72,000 m² que corresponden a centros comerciales de tipo A y B. En el momento existe un total de diecinueve proyectos comerciales en desarrollo que suman aproximadamente 93,000 m² que pertenecen a centros comerciales tipo B+ y B, y sus fechas de entrega varían entre finales de 2019 y 2020.

En el segundo semestre de 2017 la tasa de desocupación cerró con un leve aumento en el total del mercado comercial en la ciudad al pasar de 16.4% al 17%. En los centros comerciales Clase A+ aumentaron sus espacios disponibles pasando de 34,173 m² a 44,404 m², tras el ingreso de un nuevo mall, el cual registró una desocupación del 30%. Los centros comerciales clase A reflejaron una leve baja de 2.1% en su desocupación, al pasar de 56,772 m² a 55,530 m² disponibles.

Los centros comerciales Clase B+ disminuyeron su desocupación un 2.6%, sumando un total de 85,522 m² disponibles. Las plazas comerciales clase B, aumentaron su desocupación al pasar de 108,017 m² a 121,185 m². Debido a la oferta excedente que se ha desarrollado a nivel general, se pudo observar una disminución en las rentas promedio solicitadas, reflejadas en una sana desocupación.

Las empresas afiliadas del Emisor se dedican principalmente al negocio de alquiler principalmente a Supermercados. Adicionalmente, se alquilan ciertas bodegas y otros negocios.

3. Mercado de Competencia

Los bienes inmuebles de las empresas afiliadas del son en su mayoría con un porcentaje del 98% alquilados a supermercados que corresponden a empresas relacionadas. El mercado en el que operan las empresas afiliadas del Emisor es el de la República de Panamá. La industria del alquiler de oficinas y locales comerciales en la República de Panamá está bastante fragmentada con una gran base de locales comerciales con propietarios individuales que en su mayoría los utilizan para sus propios negocios. Por tanto, no hay muchos grupos o compañías que se dediquen a este negocio a mediana o gran escala. Entre las empresas promotoras de Bienes Raíces más importantes podemos mencionar a Empresas Bern, Provivienda, Grupo Los Pueblos, etc.

4. Estaciones Climáticas

Variaciones en las condiciones climáticas no afectan el negocio del Emisor.

5. Fuentes y Disponibilidad de Materia Prima

El Emisor es una sociedad de propósito especial recientemente constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos, por lo que no tiene operaciones comerciales que impliquen la compra de materia prima.

6. Canales de Mercadeo

El Emisor es una sociedad de propósito especial recientemente constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos, por lo que no tiene operaciones comerciales.

7. Patentes y Licencias

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

8. Marco Legal y Regulador de la Actividad Económica de Panamá

El Emisor es una sociedad anónima constituida de conformidad con la Ley 32 de 1927, que regula las sociedades anónimas en la República de Panamá.

9. Litigios Legales

A la fecha de este Prospecto, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño, ni ha sufrido sanciones administrativas por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores o una organización autorregulada supervisada por aquella.

jr

10. Restricciones Monetarias

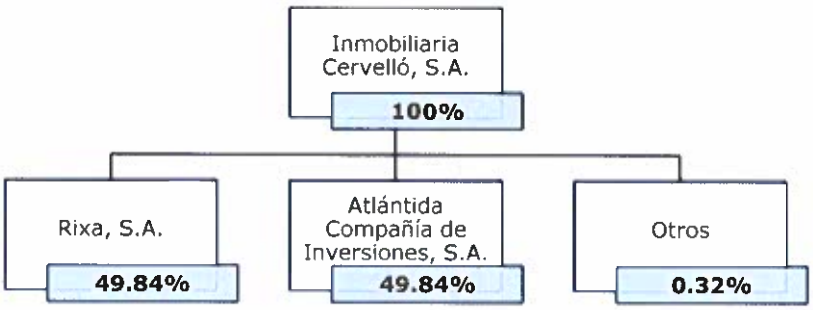
Ni el Emisor ni sus afiliadas tienen restricciones monetarias.

11. Sanciones Administrativas

A la fecha de este Prospecto, el Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia del Mercado de Valores o alguna organización autorregulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

F. Estructura Organizativa

El Emisor forma parte de un grupo de acuerdo con el diagrama que se presenta a continuación:



El Emisor es un vehículo legal sin subsidiarias ni empleados y sin ningún otro negocio o deuda (excepto aquellos en virtud de los términos de los Documentos de la Emisión, según se define en el presente Prospecto Informativo).

G. Propiedades, Plantas y Equipo

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

H. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias

El Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo a la fecha.

I. Información sobre Tendencias

	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
PIB (billones de US$)	51.2	54.3	57.8	61.8	66.7	72.3	78.1	84.3	91	98.3
Crecimiento real PIB (%)*	5.1	5.6	5	5.4	4	5.8	3.6	5	4.8	4.9
Variación en IPC (%)	2.6	1	0.7	0.9	2.2	2.5	2.3	2.3	2.3	2.3
Población (millones)	3.9	3.9	4	4.1	4.1	4.2	4.2	4.3	4.4	4.5

Fuente Contraloría General de la República de Panamá / Fondo Monetario Internacional.
* Economist Intelligence Unit

El desempeño de la economía panameña ha sido bastante favorable en los últimos cinco años (2014 – 2018) con un crecimiento promedio de 5.02%, en contraste con un 1.1% de crecimiento promedio de América Latina. El balance macroeconómico positivo se complementa con una inflación moderada, que en los últimos cinco años ha tenido un promedio de 1.8%, y un desempleo que ha ido disminuyendo al ritmo del crecimiento

del país, desde niveles del 13.5% en el año 2000, hasta un 6.0% al cierre de agosto de 2018.

El Ministerio de Economía y Finanzas estima que al cierre del año 2018 la economía panameña tenga un crecimiento de 4.0%, lo cual es igual que en el último quinquenio, y está por encima de los pronósticos de crecimiento de los demás países de América Latina. Este crecimiento proyectado obedece a varios factores, como los proyectos de infraestructura, el desarrollo de la construcción privada, el crecimiento del turismo entre otros. Panamá no solo es un referente en el mundo emergente, sino que además cuenta con las herramientas necesarias para seguir liderando la expansión en América Latina. En el mes de julio de 2018, Standard & Poor's, mejoró la perspectiva de la calificación de riesgo soberano de la República de Panamá de estable a positiva, reafirmando su calificación de riesgo en BBB basado en factores como un alto y consistente crecimiento económico y una política fiscal estable, reconociendo los avances realizados por Panamá en los últimos años para el intercambio automático de información tributaria con 33 países y con los cambios en la normativa legal para mejorar la transparencia en el sistema financiero. Tendencias de la industria.

El desempeño del Emisor depende en el desempeño de sus afiliadas, los cuales a su vez se dedican principalmente al negocio de alquileres de locales comerciales. A continuación, presentamos un resumen general del sector y sus tendencias para propósitos exclusivamente informativos.

El desempeño reciente de la economía panameña ha sido bastante favorable con crecimientos reales del PIB de 5.5% en promedio para los últimos cinco años. El Fondo Monetario Internacional estima que el crecimiento de la economía panameña en el 2018 cerrará en niveles de alrededor de 5.6%, manteniendo el crecimiento sostenible que se ha tenido en la última década.

En relación a la inversión en proyectos de construcción realizados en la República de Panamá, con base en cifras de la Contraloría General de la República a junio de 2018, se evidencia que dicha inversión fue de US$662.4 millones de dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Del monto total invertido antes referido, 55.9% correspondió a proyectos residenciales y 44.1% a proyectos no residenciales.

Una parte sustancial del auge y crecimiento sostenido del sector de la construcción en Panamá se debe al aumento en las inversiones privadas, entre las que sobresalen la planta de gas natural AES, el proyecto minera cobre Panamá y en obras de infraestructura pública, en particular están el tercer puente sobre el Canal, la Línea 2 del Metro, la Renovación Urbana de Colón y el proyecto de Saneamiento de la Bahía, las cuales han contribuido al fuerte y sostenido crecimiento de la actividad de construcción, sin estar necesariamente directamente ligados a la actividad inmobiliaria. A propósito de la actividad inmobiliaria, la gran mayoría del desarrollo inmobiliario residencial es ejecutado por empresas del sector privado, con excepción de ciertos proyectos residenciales con un interés público que desarrolla el Gobierno de Panamá.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Cifras Financieras del Emisor

A continuación, se presenta un resumen de las cifras financieras del Emisor:

jr

Balance General	**Dic. 15**	**Dic. 16**	**Dic. 17**	**Dic. 18**
Activos Circulantes	$4,210,786	$4,145,363	$1,677,055	$2,032,477
Activos No Circulantes	$79,942,057	$79,969,163	$81,802,789	$79,687,636
Activos Totales	**$84,152,843**	**$84,114,526**	**$83,479,844**	**$81,720,113**
Pasivo Circulante	$150,119	$59,697	$45,433	$57,150
Pasivo No Circulante	$83,699,757	$83,671,410	$82,930,976	$81,184,968
Pasivos Totales	**$83,849,876**	**$83,731,107**	**$82,976,409**	**$81,242,118**
Capital Pagado	$50,000	$50,000	$50,000	$50,000
Utilidad Acumulada	$252,967	$333,419	$453,435	$427,965
Patrimonio Total	**$302,967**	**$383,419**	**$503,435**	**$477,965**
Total De Pasivo y Capital	**$84,152,843**	**$84,114,526**	**$83,479,844**	**$81,720,083**
Razones Financieras				
Deuda Total / Patrimonio	276.76	218.38	164.82	169.98
Capital de Trabajo	$4,060,667	$4,085,666	$1,631,622	$1,975,327
Razón Corriente	28	69.4	36.9	35.6

Estado de Resultados	**Dic. 15**	**Dic. 16**	**Dic. 17**	**Dic. 18**
Total de Ingresos	$5,639,579	$5,485,199	$5,539,082	$5,353,084
Gastos Generales y Administrativos	$5,264,521	$5,330,781	$5,239,244	$5,167,914
Margen Operativo	**$375,058**	**$154,418**	**$299,838**	**$185,170**
Impuestos	-$90,343	-$62,866	-$74,474	-$62,497
Utilidad Neta	**$284,715**	**$91,552**	**$225,364**	**$122,673**
Acciones emitidas y en circulación	500	500	500	500
Utilidades y pérdida por acción	$569	$183	$451	$245

B. Discusión de los Resultados Financieros y Operativos del Emisor

1. Liquidez

La liquidez del emisor proviene de reservas constituidas y derechos cedidos de forma irrevocable derivados de contratos de arrendamientos sobre bienes inmuebles otorgados en garantía del modo establecido en el Prospecto de la Emisión Pública de Bonos con Resolución de la SMV 333-14 de 15 de julio de 2014, cuyos términos y condiciones fueron modificados bajo Resolución SMV No. 251-16 de 27 de abril de 2016.

Al cierre de diciembre 2018 los activos no circulantes totalizaron US$79,687,636 cifra 2.1% menor al valor de $81,802,789 registrado al cierre de 2017 cual a su vez incrementó un 2.3% contra los $79,969,163 registrados en diciembre de 2016. Este rubro representó el 97.5% del total de los activos en diciembre 2018 y al 98% en diciembre del 2017. La diferencia proviene principalmente a una reducción en los activos no circulantes producto de amortizaciones recibidas a favor del Emisor provenientes de los préstamos otorgados a empresas relacionadas de conformidad con lo establecido en el Prospecto de la Emisión Pública de Bonos con Resolución No. 333-14.

Por otro lado, los pasivos no circulantes registraron $81,184,968 al cierre de diciembre 2018 representando una reducción de 2.1% contra la cifra de $82,930,976 en diciembre de 2017. Esto se debe de igual manera a las amortizaciones a capital de la emisión

mencionada anteriormente. Vale mencionar que los pasivos no circulantes corresponden a más de 99% del total de pasivos en los periodos mencionados y está directamente relacionado a los Bonos con Resolución de la SMV 333-14.

Aun considerando que la mayoría de los pasivos y activos son no circulantes, al cierre del periodo finalizado en diciembre 2018, la empresa cuenta con un capital de trabajo de $1,975,327 debido a que se ha ejecutado el 97% de los fondos provenientes de la emisión con Resolución SMV No. 333-14. De igual manera, la empresa registro un capital de trabajo positivo de $1,631,622 en diciembre de 2017.

2. Recursos de Capital

El patrimonio del emisor corresponde principalmente al capital pagado y a la utilidad acumulada. El capital pagado de 50,000 correspondiente a 500 acciones con valor nominal de $100 por acción. La utilidad acumulada se registró por un monto de $427,965 en diciembre de 2018 disminuyendo un 5.6% contra los $453,435 registrados en diciembre de 2017. Por consiguiente, el emisor registro un patrimonio total de $477,965 en diciembre de 2018 disminuyendo un 5.1% contra el patrimonio de $503,435 registrado en diciembre de 2017. Vale mencionar que los pasivos no circulantes relacionados a la emisión de bonos corresponden a más de 99% de los pasivos totales más el patrimonio total del Emisor.

3. Resultados de las Operaciones

El emisor registro ingresos por un monto de $5,353,084 en diciembre de 2018, manteniéndose estable con una ligera disminución de 3% con relación al $5,539,082 registrado en diciembre de 2017. Los gastos generales y administrativos sumaron $5,167,914 en diciembre de 2018 registrando un ahorro del 1.4% con relación al $5,239,244 registrado en diciembre de 2017.

Con relación al margen operativo, el emisor registró una razón de 3.46% en diciembre de 2018 disminuyendo contra la razón de 5.41% registrada en diciembre de 2017. La disminución se debe a la diferencia entre la reducción de 3% en los ingresos y la reducción de 1.4% en los gastos generales y administrativos.

De igual manera, el emisor registro una utilidad neta de $122,673 en diciembre de 2018 decreciendo un 46% comparado contra el $225,364 registrado en diciembre de 2017 por la razón antes mencionada. Por consiguiente, las utilidades por acción sumaron $245 en diciembre de 2018 y $451 en diciembre de 2017.

C. Análisis de Perspectivas del Emisor

Es importante mencionar que Inmobiliaria Cervelló, S.A. es una sociedad anónima creada con el propósito especial de actuar como Emisor en el mercado de valores de la República de Panamá, siendo la primera emisión realizada por el Emisor aquella autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores con Resolución No. 333-14 de 15 de julio de 2014.

A la fecha la empresa no cuenta con ningún tipo de operación o negocio propio, sin embargo, cuenta con un fideicomiso cuyos ingresos provienen principalmente de los derechos cedidos provenientes de alquileres, cuales a su vez se benefician de incrementos anuales pactados en los contratos con los arrendatarios.

El objetivo general del fideicomiso constituido el 16 de julio de 2014, con Inmobiliaria Cervelló, S.A. como Fideicomitente Emisor es garantizar a los tenedores registrados de los Bonos Senior de la emisión mencionada anteriormente. Dicho Fideicomiso será objeto de una Enmienda Integral con el fin de garantizar a las obligaciones dimanantes de los Bonos de las Series Senior de la presente Emisión.

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

A. Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por las siguientes personas:

Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro	**Presidente**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	25 de noviembre de 1958
Domicilio Comercial:	Santa María Business District, Office Plex 71, of 804, Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0834-0024
Correo Electrónico:	jordi@grupoxandri.com
Teléfono:	225-8145

Cursó estudios de Finanzas en Florida State University. Gerente General de Víveres de Panamá, S.A. Presidente de las Juntas Directivas de Xandri, S.A. y Casselberry, S.A., y dignatario de las Juntas Directivas de Víveres de Panamá, S.A., Atlántida Compañía de Inversiones, S.A., Productos Riando, S.A. y Loijo, S.A.

Jorge Patricio Riba Baca	**Vicepresidente**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	24 de septiembre de 1986
Domicilio Comercial:	Santa María Business District, Office Plex 71, of 804, Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0834-0024
Correo Electrónico:	jpriba@grupoxandri.com
Teléfono:	225-8145

Estudió Finanzas y Administración de Empresas en University of Louisville, KY; y cursó un diplomado en Administración de Proyectos avalado por el Project Management Institute. Trabajó dos años en el Canal de Panamá, y lleva tres años en su posición actual como Gerente General de Grupo Xandri. Es Vicepresidente de las Juntas Directivas de Xandri, S.A., Casselberry, S.A. y Constructora Xandri, S.A., y Hazelbury Ventures Corporation.

Rodrigo José Riba González	**Tesorero**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	21 de diciembre de 1986
Domicilio Comercial:	Santa María Business District, Office Plex 71, of 804, Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0834-0024

jr

Correo Electrónico:	rodriba@rimith.com
Teléfono:	225-8145

Estudió Ingeniería Industrial y Sistemas en University of Florida. Director de Proyectos de Riba Smith S.A. Dignatario de las Juntas Directivas de Riba Smith, S.A., Xandri, S.A. y Casselberry, S.A.

Javier Eduardo Riba Peñalba	**Secretario**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	12 de enero de 1955
Domicilio Comercial:	Santa María Business District, Office Plex 71, of 804, Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0834-0024
Correo Electrónico:	jriba@grupoxandri.com
Teléfono:	225-8145

Ing. Mecánico con especialización en diseño de mecanismos en University of Florida. Miembro activo de American Society of Mechanical Engineers, American Society of Baking Engineers, Food Technology Association, National Restaurant Association, American Society of Heating, Refrigeration and Air Conditioning Engineers. Gerente General del Grupo Riba Smith. Presidente de la Junta Directiva de Riba Smith S.A. Dignatario de las Juntas Directivas de Empresas Delirys S.A., Industrias Alimenticias Ricas Viandas S.A., y Víveres de Panamá S.A. Secretario de las Juntas Directivas de Xandri S.A. y Casselberry S.A.

María Lorena del Carmen Riba Navarro	**Vocal**
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	4 de julio de 1961
Domicilio Comercial:	Santa María Business District, Office Plex 71, of 804, Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0834-0024
Correo Electrónico:	lorenariba@hotmail.com
Teléfono:	225-8145

Cursó estudios universitarios en Mills College, en Oakland, California y una maestría en New York University, New York, New York. Es miembro del Consejo Técnico del Museo de Arte Contemporáneo de Panamá, donde además trabaja como Curadora Externa. Se desempeña actualmente como Directora de Vida Verde (taller de ebanistería y artesanías con bambú), que creó en febrero de 2009.

Nuria Elena Riba Vergara	**Vocal**
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	22 de marzo de 1970
Domicilio Comercial:	Santa María Business District, Office Plex 71, of 804, Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0834-0024
Correo Electrónico:	nuriadegarcia@yahoo.com
Teléfono:	225-8145

2. Empleados de Importancia y Asesores

El Emisor no cuenta con empleados, sin embargo, utiliza el equipo ejecutivo de Constructora Xandri, S.A., que a continuación se detalla:

Jorge Patricio Riba Baca	**Gerente General**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	24 de septiembre de 1986
Domicilio Comercial:	Santa María Business District, Office Plex 71, of 804, Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0834-0024
Correo Electrónico:	jpriba@grupoxandri.com
Teléfono:	225-8145

Estudió Finanzas y Administración de Empresas en University of Louisville, KY; y cursó un diplomado en Administración de Proyectos avalado por el Project Management Institute. Trabajó dos años en el Canal de Panamá, y lleva tres años en su posición actual como Gerente General de Grupo Xandri. Es Vicepresidente de las Juntas Directivas de Xandri, S.A., Casselberry, S.A. y Constructora Xandri, S.A., y Vocal en Industrias Alimenticias Ricas Viandas S.A.

Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro	**Gerente de Proyectos**
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	25 de noviembre de 1958
Domicilio Comercial:	Santa María Business District, Office Plex 71, of 804, Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0834-0024
Correo Electrónico:	jordi@rimith.com
Teléfono:	225-8145

Cursó estudios de Finanzas en Florida State University. Gerente General de Víveres de Panamá, S.A. Presidente de las Juntas Directivas de Xandri, S.A. y Casselberry, S.A., y dignatario de las Juntas Directivas de Víveres de Panamá, S.A., Atlántida Compañía de Inversiones, S.A., Productos Riando, S.A. y Loijo, S.A.

Yanina Iveth Ponce Castro	**Gerente Administrativa**
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de nacimiento:	30 de marzo de 1980
Domicilio Comercial:	Santa María Business District, Office Plex 71, of 804, Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0834-0024
Correo Electrónico:	yponce@grupoxandri.com
Teléfono:	225-8145

3. Asesores Legales

El Emisor ha designado como su asesor legal externo para la preparación de la presente Emisión a la firma Quijano & Asociados. La persona de contacto principal es Oliver Muñoz Esquivel, con correo electrónico: quijano@quijano.com.

Quijano & Asociados está ubicado en Calle 53 Este, Obarrio, Edificio Salduba, Piso 3, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Teléfono: +269 2641 Fax: +507 263 0879.

jr

El Emisor no cuenta con asesores legales internos.

4. Auditores

Nexia Auditores (Panamá) S.C., con domicilio en Vía Brasil, Calle el Acueducto Edificio Brasil 405, Piso No 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 0832-2719 WTC, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 302-7800; y Fax: 302-7405, presta al Emisor los servicios de auditoría externa de los estados financieros. El contacto principal es el licenciado Bartolomé Mafla H, con correo electrónico bmafla@nexiapanama.com.

El Emisor no cuenta con auditores internos.

5. Designados por Acuerdos o Entendimientos

Ninguno de los directores, ejecutivos principales, auditores o asesores financieros ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas, clientes o suplidores.

6. Valuadores

La empresa valuadora de los Bienes Inmuebles es Panamericana de Avalúos, S.A., empresa fundada en 1982, que cuenta con profesionales de vasta experiencia en el ramo de la industria, finanzas y construcción, que se dedica a ofrecer servicios de valuación técnica y económica. La empresa brinda, en forma objetiva y técnica, los servicios de avalúos, inspecciones, peritaje y otras formas de valuación. Ha prestado su servicio tanto al Sector Público como el Privado.

B. Compensación

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

C. Gobierno Corporativo

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de 11 de noviembre de 2003, por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Superintendencia de Mercado de Valores.

D. Empleados

El Emisor no cuenta directamente con personal y las funciones administrativas son realizadas por ejecutivos de Constructora Xandri, S.A.

E. Propiedad Accionaria

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

Grupo	Cantidad de acciones	% del total de acciones emitidas	Número de accionistas	% del número de accionistas
Directores, dignatarios y Ejecutivos principales	-	-	-	-
Otros empleados	-	-	-	-

No existe arreglos que incluya a empleados en el capital del Emisor, incluyendo arreglos que impliquen el reconocimiento sobre acciones u otros valores del Emisor.

VII. ACCIONISTAS

El Emisor es 49.84%% de propiedad de la sociedad Rixa, S.A. y 49.84% de propiedad de la sociedad Atlántida Compañía de Inversiones, S.A. Inmobiliaria Cervelló, Inc. es una compañía registrada en la República de Panamá. La propiedad accionaria de cada uno de sus accionistas se incluye a continuación:

Grupo de Acciones	Número de acciones	% de las acciones	Numero de accionistas	% de la cantidad total de accionistas
1-500	498	99.68%	2	22.22%
1-500	2	0.32%	7	77.78%
Totales	**500**	**100%**	**9**	**100%**

Desde su fundación el Emisor no ha tenido cambios sustanciales en su propiedad accionaria. A la fecha del presente Prospecto no existe ningún acuerdo que pueda resultar en un cambio de control accionario de la solicitante.

De acuerdo con el Pacto Social del Emisor, todas las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios, y cada acción tendrá derecho a un voto en todas las Juntas Generales de Accionistas. No existe ningún acuerdo previo que pudiese en una fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario.

VIII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación, detallamos las partes relacionadas, vínculos y afiliaciones del Emisor al 31 de diciembre de 2018:

En Activos	**2018**
Prestamos por Cobrar:	
Casselberry, S.A.	$48,577,150
Xandri, S.A.	$19,385,618
Hazlebury Ventures Corporation	$11,608,672
Total Préstamos por Cobrar	**$79,571,440**
Cuentas por Cobrar:	
Accionistas	$50,000
Xandri, S.A.	$65,775
Total Cuentas por Cobrar	**$115,775**

En Pasivos	**2018**
Cuentas por Pagar:	
Dividendos por Pagar	$32,520

Total Cuentas por Pagar	**$32,520**

B. Negocio o Contratos con Partes Relacionadas

Las sociedades Casselberry, S.A., Hazlebury Ventures Corporation, y Xandri, S.A., empresas afiliadas y fideicomitentes garantes de Inmobiliaria Cervelló, S.A. tienen directores y dignatarios en común.

C. Personas que Brindan Servicios Relacionados al Proceso de Registro

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal Independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni del Asesor Financiero, ni de los Asesores Legales.

Prival Trust, Inc, el Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria 100% de propiedad de Prival Bank, S.A. que actúa como suscriptor, estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank, S.A. es director de LatinClear.

Prival Securities es el agente colocador de la Emisión y subsidiaria 100% de Prival Bank, S.A.

D. Interés de Expertos y Asesores

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

IX. TRATAMIENTO FISCAL

A. Ganancias de Capital

De conformidad con el Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, 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 los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y que su enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

B. Intereses

De conformidad con el Artículo 335 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la

exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

C. Exoneración de Responsabilidad

Queda entendido que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsables por interpretaciones, reformas, o nuevas regulaciones que las autoridades gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y el alcance de la Ley 18 de 2006 y sus modificaciones y el Decreto 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.

X. Ley Aplicable

La oferta pública de Bonos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de Panamá y a los acuerdos, reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores relativos a esta materia.

XI. Información Adicional

Copia de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que otros documentos que la amparan y complementan pueden ser consultados en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores, ubicadas en Calle 50, Edificio Global Plaza, Piso 8. El Emisor listará la Emisión de Bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Por tanto, la información correspondiente podrá ser libremente examinada por cualquier interesado en las oficinas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., localizadas en la planta baja del Edificio Bolsa de Valores de Panamá ubicado en Calle 49 Bella Vista y Avenida Federico Boyd en el sector bancario de la Ciudad de Panamá. Ningún Corredor de Valores o persona alguna está autorizada a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión de Bonos que no esté especificada en este Prospecto Informativo.

XII. ANEXOS

A. Glosario de Definiciones

Los siguientes términos tendrán el significado que se les atribuya en esta sección, y en su defecto, tendrán el significado que se les atribuya en los términos y condiciones de los Bonos.

Agente de Pago, Registro y Transferencia: Persona encargada de autenticar y entregar los Bonos, calcular los intereses de cada Bono, efectuar los pagos correspondientes en cada Fecha de Pago en representación del Emisor, mantener el Registro, ejecutar los traspasos pertinentes y efectuar la redención o pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda el Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia. Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza el pago del capital o los intereses de los Bonos, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le

jc

provea el Emisor. Prival Bank, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión hasta su renuncia o remoción.

Balance Requerido en la Cuenta de Reserva: Significa una suma equivalente al monto de los pagos que deba realizar el Emisor en concepto de capital más intereses bajo los Bonos emitidos y en circulación, durante los próximos tres (3) meses, según sea determinado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en el presente Prospecto Informativo, inicialmente en la Fecha de Oferta y posteriormente, en cada Fecha de Transferencia.

Beneficiarios Primarios: Significa cada Tenedor Registrado de un Bono de las Series Senior de los Bonos y cualesquiera otras personas a quienes el Emisor deba hacer pagos de conformidad con la Emisión y el Fideicomiso.

Beneficiarios Secundarios: Los Fideicomitentes.

Bienes Fideicomitidos: Tiene el significado dado a todos aquellos bienes que, de tiempo en tiempo, formen parte del Fideicomiso.

Bienes Inmuebles: Corresponde a los bienes inmuebles descritos en la sección III.G.2 del Prospecto Informativo, propiedad de las sociedades Casselberry, S.A., Hazlebury Ventures Corporation, Xandri, S.A. y Plaza Bolívar Holding, S.A. (Fideicomitentes Garantes), los cuales se otorgarán en garantía de Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, y aquellos otros bienes inmuebles que de tiempo en tiempo se otorguen en garantía a favor del Fideicomiso de Garantía.

Bono(s): Significa aquellos bonos de cualquiera de las Series que formarán parte de la Emisión.

Bonos Globales: Títulos globales o macrotítulos a favor de centrales de valores, cuya emisión, registro y transferencia está sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado.

Bono Individual: Títulos individuales que serán expedidos en forma nominativa, registrada y sin cupones si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sencido o (ii) el Tenedor Registrado solicita la emisión de su Bono como un Bono Individual. Cada Bono será expedido en la Fecha de Emisión.

Cambio de Control Accionario: Cualquier modificación o cambio que directa o indirectamente, represente un cambio en la propiedad de las acciones igual o superior al veinticinco por ciento (25%) de las acciones emitidas y en circulación de los Fideicomitentes.

Cobertura de Garantías: Significa conjuntamente el cumplimiento de las siguientes condiciones: a) Que el valor de los Bienes Inmuebles dados en garantía de primera hipoteca y anticresis, según el valor de mercado de los avalúos, represente en todo momento al menos doscientos por ciento (200%) del Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie Senior b) Que se cumpla en todo momento la Cobertura de Garantía de Flujos Proyectada.

Cobertura de Garantía de Flujos Proyectada: Es el valor que resulte de dividir (i) el Flujo Anual Proyectado de los Contratos de Arrendamiento entre (ii) los pagos proyectados de interés y abonos de capital de los Bonos de las Series Senior de los próximos doce (12) meses, el cual en todo momento deberá ser igual o mayor a 1.30x se excluye de este cálculo el último pago a capital proyectado de los Bonos de las Series Senior.

Compañía: Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Condición Especial de las Series Subordinadas: Para cualquier Período de Interés, el Emisor sólo podrá pagar los intereses de los Bonos de las Series Subordinadas siempre que cumpla con las siguientes condiciones: a) Que no se ha declarado alguno de los Eventos de Incumplimiento a que se refiere la sección III.A.13 de este Prospecto Informativo; b) Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de las Series Senior c) Que se hayan perfeccionados todas las garantías correspondientes a las Series Senior.

Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia: Significa el contrato de agencia de pago, registro y transferencia celebrado entre el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, según el mismo sea adicionado o modificado de tiempo en tiempo.

Contratos de Arrendamiento: Se refiere a aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre los Fideicomitentes en calidad de con otros terceros y/o compañías afiliadas en calidad de arrendatarias, sobre los Bienes Inmuebles, cuyos cánones serán cedidos de manera irrevocable e incondicional a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Garantía de Flujos Proyectada.

Cuenta de Concentración de Casselberry: Se refiere a la cuenta aperturada por el Fiduciario a título fiduciario en la cual se depositarán las sumas correspondientes a los cánones de arrendamiento cedidos derivados de los Contratos de Arrendamiento suscritos por Casselberry y será utilizada para realizar pagos, de acuerdo con lo establecido en el Fideicomiso.

Cuenta de Concentración de Hazlebury: Se refiere a la cuenta aperturada por el Fiduciario a título fiduciario en la cual se depositarán las sumas correspondientes a los cánones de arrendamiento cedidos derivados de los Contratos de Arrendamiento suscritos por Hazlebury y será utilizada para realizar pagos, de acuerdo con lo establecido en el Fideicomiso.

Cuenta de Concentración de Plaza Bolívar: Se refiere a la cuenta que aperturará EL FIDUCIARIO a título fiduciario, una vez se suscriba el presente en la cual se depositarán las sumas correspondientes a los cánones de arrendamiento cedidos derivados de los Contratos de Arrendamiento suscritos por Plaza Bolívar Holding, S.A. y será utilizada para realizar pagos, de acuerdo con lo establecido en el Fideicomiso.

Cuenta de Concentración de Xandri: Se refiere a la cuenta aperturada por el Fiduciario a título fiduciario en la cual se depositarán las sumas correspondientes a los cánones de arrendamiento cedidos derivados de los Contratos de Arrendamiento suscritos por Xandri y será utilizada para realizar pagos, de acuerdo con lo establecido en el Fideicomiso.

Cuenta de Pago de Proyectos: Se refiere a la cuenta a título fiduciario en la cual se depositarán las sumas que el Emisor le instruya al Fiduciario, provenientes de la colocación de alguna de las series seniors de la emisión con previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las cuales serán utilizadas para realizar los pagos que sean necesarios para cumplir con los pagos de las obligaciones derivadas de los contratos celebrados por los Fideicomitentes u otras empresas afiliadas al Emisor para la construcción y desarrollo de los Proyectos.

Cuentas de Remanentes: Se refiere a la Cuenta de Remanentes de propiedad de cada uno de los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, a saber Cuenta de Remanentes de Casselberry, la Cuenta de Remanentes de Hazlebery, la Cuenta de Remanentes de Xandri, Cuenta de Remanentes de Plaza Bolívar, que deberán estar consignadas en Prival Bank, S.A. y cualesquiera otras que se adicionen de tiempo en tiempo al Fideicomiso, que deberán estar consignadas en Prival Bank, S.A.

Cuenta de Remanentes de Casselberry: Se refiere a la cuenta corriente de propiedad de Casselberry, S.A. en Prival Bank, S.A en la cual se depositaran mensualmente todos los remanentes que queden en la Cuenta de Concentración de Casselberry, una vez fondeada la Cuenta de Reserva y se hayan efectuado los pagos correspondientes, de acuerdo con lo establecido en el Fideicomiso y previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Cuenta de Remanentes de Hazlebury: Se refiere a la cuenta corriente de propiedad de Hazlebury Ventures Corporation en Prival Bank, S.A. en la cual se depositarán mensualmente todos los remanentes que queden en la Cuenta de Concentración de Hazlebury, una vez fondeada la Cuenta de Reserva y se hayan efectuado los pagos correspondientes, de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso y previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Cuenta de Remanentes de Plaza Bolívar: Se refiere a la cuenta corriente de propiedad de Plaza Bolívar Holding, S.A. en Prival Bank, S.A en la cual se depositaran mensualmente todos los remanentes que queden en la Cuenta de Concentración de Plaza Bolívar, una vez fondeada la Cuenta de Reserva y se hayan efectuado los pagos correspondientes, de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso y previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Cuenta de Remanentes de Xandri: Se refiere a la cuenta corriente de propiedad de Xandri, S.A en Prival Bank, S.A. en la cual se depositarán mensualmente todos los remanentes que queden en la Cuenta de Concentración de Xandri, una vez fondeada la Cuenta de Reserva y se hayan efectuado los pagos correspondientes, de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso y previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Cuenta de Reserva: Es la cuenta aperturada a título Fiduciario por el Fiduciario en la que se depositarán aportes mensuales provenientes de las Cuentas de Concentración y las sumas que reciban los Fideicomitentes en concepto de pago de penalidades por cancelación anticipada de los Contratos de Arrendamiento, cuyos fondos serán utilizados como reserva para pagos a capital e intereses de los Bonos ante una insuficiencia de fondos por parte del Emisor.

Cuentas de Concentración: Se refiere a la Cuenta de Concentración de Casselbery, la Cuenta de Concentración de Hazlebury y la Cuenta de Concentración de Xandri,

jc

conjuntamente, y cualesquiera otras cuentas que se adicionen de tiempo en tiempo al Fideicomiso.

Cuentas de Remanentes: Se refiere a la Cuenta de Remanentes de Casselberry, la Cuenta de Remanentes de Hazlebery, la Cuenta de Remanentes de Xandri, y cualesquiera otras que se adicionen de tiempo en tiempo al Fideicomiso, conjuntamente.

Cuentas Fiduciarias: Significa las Cuentas de Concentración, la Cuenta de Pago de Proyectos, la Cuenta de Reserva y la Cuenta de Seguros.

Declaración de Vencimiento Anticipado: Declaración emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a solicitud de una Mayoría de los Tenedores Registrados, por la cual le notifica a los Fideicomitentes, a el Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, el vencimiento anticipado de las obligaciones derivadas de los Bonos por incurrir el Emisor en un evento de Incumplimiento conforme se indica en el Prospecto Informativo y en los Bonos.

Día Hábil: Todo día que no sea sábado, domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá.

Emisión: Emisión Pública de Bonos por un valor nominal total de hasta cien millones de Dólares (US$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, los cuales serán emitidos bajo un programa rotativo, en tantas Series (denominadas "Series Senior" y "Series Subordinadas"), como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado.

Emisor: Inmobiliaria Cervelló, S.A., una sociedad anónima panameña constituida mediante Escritura Pública No.3,153 del 11 de febrero del 2014 de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 826450, Documento 2551780 del Registro Público desde el 14 de febrero del 2014.

Eventos de Incumplimiento: Se refiere a los Eventos de Incumplimiento descritos en la sección III.A.13 del presente Prospecto Informativo.

Fecha de Emisión: Fecha en la que el Emisor expide el Bono correspondiente.

Fecha de Expedición: Fecha en la que el Emisor recibe el precio de venta acordado para el Bono y, en aquellos casos en que la Fecha de Expedición del Bono no concuerde con la de una Fecha de Pago o con la Fecha de Oferta, contra el recibo adicional de los intereses por el período comprendido entre la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono y la Fecha de Expedición del Bono.

Fecha de Oferta Inicial: 28 de mayo de 2019

Fecha de Pago: Significa la Fecha de Pago a capital e intereses con relación a los Bonos de las Series que serán trimestralmente, los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre, de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento de cada Serie o la redención total del 100% del Saldo Insoluto de la Serie que corresponda, lo que ocurra primero, a menos que dicha Fecha de Pago coincida con una fecha que no sea un Día Hábil, en cuyo caso la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento deberá extenderse

hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago a dicho Día Hábil para los efectos del cálculo del próximo pago a capital y cómputo de intereses del Periodo de Interés subsiguiente. En la Fecha de Pago, el Fiduciario deberá entregar los fondos necesarios y hasta donde alcancen al Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir el período de pago correspondiente.

Fecha de Redención Anticipada: Fecha de Pago en la cual se realice una redención anticipada bajo los términos y condiciones de los Bonos.

Fecha de Transferencia: Significa la fecha en la que el Fiduciario efectuará las transferencias de fondos a que se refiere el Contrato de Fideicomiso.

Fecha (s) de Vencimiento: Aquella que se estipule como tal para los Bonos de cada una de las Series de la Emisión.

Fideicomiso o Fideicomiso de Garantía: Significa el Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía establecido con Prival Trust S.A., como Fiduciario en beneficio de los Tenedores Registrados de la Serie Senior.

Fideicomitentes: Se refiere conjuntamente al Emisor y a los Fideicomitentes Garantes.

Fideicomitentes Garantes: Significa Caselberry, S.A, Xandri S.A., y Hazlebury Ventures Corporation y todos aquellos otros que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso.

Fiduciario: Significa Prival Trust, S.A. o cualquier sustituto, sucesor o cesionario.

Flujo Anual Proyectado de los Contratos de Arrendamiento: Significa el monto total estimado por recibir en la Cuenta de Concentración durante los próximos 12 meses en concepto de cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento.

Inversiones Permitidas: Significan los depósitos que se hagan en cuentas de ahorro y/o depósitos a plazo fijo no mayores de tres (3) meses, e inversiones en títulos valores líquidos que sean aceptables al Emisor y al Fiduciario, con previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, que se realicen con los fondos depositados en la Cuenta de Reserva, por solicitud previa del Emisor. Los rendimientos generados por las inversiones permitidas se depositarán en la Cuenta de Reserva y podrán ser reinvertidos o podrán ser solicitados por El Emisor al Fiduciario, siempre que no se hubiese emitido una Declaración de Vencimiento Anticipado de la Emisión, para lo cual se requerirá la aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia".

LatinClear: Significa Central Latinoamericana de Valores S.A.

Mayoría de los Tenedores Registrados o Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior: Aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie Senior en un momento determinado, según el Registro, mayoría ésta que será necesaria para realizar cualquier modificación de los términos y condiciones de la Emisión de dicha Serie, salvo aquellas modificaciones en las que sea necesario una Súper Mayoría de Tenedores Registrados.

Mora: Significa el incumplimiento del Emisor de realizar cualquier pago de capital, intereses, prima de redención o cualquier otro pago previsto de conformidad a lo establecido en el Prospecto Informativo en la fecha que corresponda conforme al mismo.

jul

Periodo de Cura: Periodo de cuarenta y cinco (45) días calendarios para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tengan un periodo de cura definido.

Período de Interés: Para el primer periodo de interés, es el período que comienza en la Fecha de Expedición y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comienza en una Fecha de Pago y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente.

Prospecto: Significa el presente Prospecto Informativo.

Proyectos: Se refiere a los proyectos de construcción que sean desarrollados o que se construyan en un futuro sobre Bienes Inmuebles hipotecados a favor del Fideicomiso por los Fideicomitentes Garantes y/o empresas afiliadas al Emisor.

Registro: Registro que el Agente de Pago y Registro mantendrá en sus oficinas principales en el cual se anotará, la Fecha de Expedición de cada Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo.

Saldo Insoluto a Capital o Saldo Insoluto: En relación con un Bono, significa el monto que resulte de restar al capital original del Bono al momento de su emisión, los abonos a capital que de tiempo en tiempo realice el Emisor de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.

Series: Significa conjuntamente los Bonos de las Series Senior y de las Series Subordinadas.

Series Senior: Series que serán emitida hasta por un monto que será determinado por el Emisor según los requerimientos de éste y sujeto a las condiciones del mercado, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y que estará garantizada por el Fideicomiso de Garantía.

Series Subordinadas: Series que serán emitida hasta por un monto que será determinado por el Emisor según los requerimientos de éste y sujeto a las condiciones del mercado, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, y respaldada con el crédito general del Emisor.

Súper Mayoría de los Tenedores Registrados: Aquellos Tenedores Registrados de las Series Senior que representen al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de las Series Senior en un momento determinado, según el Registro, mayoría esta que será necesaria para realizar cualquier modificación de Tasa de Interés y Fecha de Vencimiento de cualquiera de las Series y modificación a la Cobertura de Garantías de la Emisión.

Servicio de Deuda Serie Senior: Significa los montos necesarios para la cancelación de capital e intereses de los Bonos de las Series Senior, conforme al programa de pago de la Emisión. El último pago a capital de los Bonos de las Series Senior no será considerado para este cálculo.

Tasa de Interés: Aquella que se estipule para los Bonos cada una de las Series de la Emisión, según los requerimientos del Emisor y sujeto a las condiciones del mercado,

mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Tasa Libor: Se entenderá por Tasa Libor (London Interbank Offered Rate) la tasa anual de oferta para depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América por un plazo de tres (3) meses, que aparezca publicada en la página BBAM1 del servicio Bloomberg (o cualquier otro servicio que pueda ser establecido por la Asociación de Banqueros Británicos "British Banker's Association" con el objeto de publicar las tasas que los principales bancos del mercado de los depósitos interbancarios de Londres ofrecen para los depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América) aproximadamente a las 11:00 a.m. (hora de Londres) dos (2) días hábiles antes al primer día de cada Período de Interés. Cuando la tasa Libor aplicable dejase de ser actualizada por Bloomberg, o dejase de existir, el Agente notificará a el Emisor y, en su lugar, determinará la tasa aplicable a ser utilizada como reemplazo.

Tenedor(es) Registrado(s): Aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté en un momento determinado inscrito en el Registro.

B. Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018

C. Informe de la Calificación de Riesgo de la Emisión