I. PORTADA

PROSPECTO INFORMATIVO
INMOBILIARIA JERD , S.A.,

Sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida mediante la Escritura Pública No.24,653 de 26 de septiembre de 2017, debidamente inscrita en la Sección de Mercantil al Folio 155655976 del Registro Público el 2 de octubre de 2017; domiciliada en Avenida El Paical con Transístmica, Edificio Hergam, Panamá, República de Panamá, Teléfono 265-4444

USD12,000,000.00
EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS

Clasificación de Riesgo de la Emisión: PCR PABBB- de acuerdo a Comité 54/2022 del 6 de junio de 2022

"UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN"

Oferta pública de Emisión de Bonos Corporativos (los "BONOS") con un término de hasta diez (10) años, con un valor nominal total de hasta Doce Millones de Dólares (USD12,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (los "Dólares"), emitidos en forma nominativa, global, registrada y sin cupones. Esta emisión corresponde a 37.5 veces el capital pagado de la empresa de acuerdo a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021. Con relación al patrimonio del Emisor, esta emisión representa 30.98 veces el mismo. Los Bonos serán emitidos en varias Series a determinar. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores (quien aprobará o no) remitiendo los formularios al Sistema Seri o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: el plazo, el monto, la tasa de interés (fija o variable), la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el período de pago de interés y la fecha de vencimiento y pago del capital, así como el uso de los fondos de la correspondiente Serie La tasa de interés de cada Serie podrá ser fija o variable a opción de EL EMISOR. En caso de ser variable, los Bonos de dicha Serie devengarán una tasa de interés equivalente al Rendimiento del Treasury a 10 años más un diferencial, con un piso y techo de tasa (mínimo y máximo). El valor del rendimiento del Treasury, tomado el último día hábil en que exista negociación de estos instrumentos, antes del inicio del periodo de pago. El instrumento en Bloomberg es USGG10YR Index, o del sistema que lo reemplace de darse el caso. La tasa efectiva se notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores (quien aprobará o no) y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) Tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de inicio de cada Periodo de Interés. En caso de ser fija, los Bonos de dicha Serie devengarán una Tasa de interés que será determinada por EL EMISOR según la demanda del mercado y será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Los intereses pagaderos con respecto a cada Bono serán calculados para cada período de interés, aplicando la tasa de interés correspondiente a dicho Bono al monto (valor nominal) del mismo, multiplicando por 30 días calendario del período de cada mes de interés y dividiendo entre 360 días. El monto resultante será redondeado al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba). Los Bonos serán nominativos y serán emitidos en denominaciones de USD1,000.00 o sus múltiplos según la demanda del mercado. El capital de todas las series de Bonos se pagará mediante un solo pago al vencimiento del respectivo Bono en la fecha en que se cumpla el plazo estipulado para la correspondiente serie. Estos Bonos podrán ser redimidos anticipadamente. Ver Sección VI (descripción de la oferta) A Detalles de la Oferta, A-11 Redención Anticipada.
Cualquier proceso de modificación y cambios al presente prospecto informativo, está sujeto a lo establecido en el Acuerdo 4-2003 de 11 de abril de 2003 y requerirá la aprobación de los tenedores de 51% del monto de los Bonos emitidos y en circulación de la serie que se pretende modificar. Ver Sección VI (descripción de la oferta) A Detalles de la Oferta, A-20 Proceso de modificación y cambios.
Esta emisión está garantizada con un Fideicomiso de Garantía que será garante de varias emisiones del Emisor, como es el caso de la presente oferta de Bonos **"LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO. ASÍ COMO LA DEMÁS DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE LA EMISIÓN".**

Precio inicial de venta: 100%

	Precio al público*	Gastos de la emisión**	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	USD1,000.00	USD10.1342	USD989.8658
Total	USD12,000,000.00	USD121,610.00	USD11,878,390

*Precio sujeto a cambios.
**Incluye 0.25 % de comisión de corretaje (la comisión de corretaje de valores será sobre el monto total de los bonos colocados).
"EL LISTADO Y NEGOCIACION DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINION ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR."
Fecha de la Oferta: 15 de junio de 2022 Fecha de impresión del Prospecto: 26 de mayo de 2022
Autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores según Resolución No. SMV- 188-22 del 20 de mayo de 2022.

II. DIRECTORIO

EMISOR
INMOBILIARIA JERD, S.A.
Avenida El Paical con Transístmica,
Edificio Hergam, Panamá,
República de Panamá, Teléfono 265-4444
Persona de contacto: Rodolfo Piad
rodopiad@masmedan.com
epiadh@masmedan.com
inmobiliariajerdsa@gmail.com

AGENTE FIDUCIARIO
Central Fiduciaria, S.A
Avenida Samuel Lewis y Calle 58,
Torre ADR, Piso 8
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 306-1230
Persona de Contacto: Melissa Vásquez
E-mail: info@centralfiduciaria.com
www.centralfiduciaria.com

BOLSA DE VALORES
Bolsa Latinoamericana de Valores, SA.
Avenida Federico Boyd y Calle 49,
Edificio Bolsa de Valores
Apartado Postal 0823-00963
Tel: 269-1966, Fax: 269-2457
Atn. Olga Cantillo
E-mail:bolsa@latinexgroup.com
www.latinexbolsa.com

REGISTRO
Superintendencia del Mercado de Valores
PH. Global Plaza, Calle 50, Piso 8
Apartado Postal 0832-2281
Tel: 501-1700
E-mail: info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y REDENCIÓN
Central Fiduciaria, S.A.
Avenida Samuel Lewis y Calle 58,
Torre ADR, Piso 8
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 306-1230
Fax: (507) 306-1210
Persona de Contacto: Melissa Vásquez
E-mail: info@centralfiduciaria.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA
CAPITAL ASSETS CONSULTING INC.
PH Global Plaza, Piso 23, Oficina No.1
Apartado 08321265 WTC
Tel: 307-2930 Fax: no tiene
Persona de Contacto: Homero Londoño
E-Mail: hlondono@capitalassets.com.pa
www.capitalbank.com.pa/capital-assets/

ASESORES FINANCIEROS Y LEGALES
SB & CO. LEGAL.
Ave. Samuel Lewis y Calle 58 Obarrio
Torre ADR, Piso 7,
Apartado 0816-01568
Teléfono 306-1200
Persona de Contacto: Lic. Fernando Sucre M.
E-mail: fsucre@sucrelaw.com
www.sbcolegal.com

AUDITORES
KRESTON- Alvarez & Carrasco
Tower Financial Center, Calle 50
Piso 15, Suite 15-B
Teléfono 236-2800 Fax:236-1211
Persona de Contacto: Héctor Alvarez
E-Mail: halvarez@krestonayc.com

AGENTE DE CUSTODIA DE VALORES
Central Latinoamericana de Valores - Latinclear
Avenida Federico Boyd, Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Tel. 214-6105, Fax 214-8175
Apartado Postal 0823-04673, Panamá
E-mail: operaciones@latinexgroup.com
Attn. Maria Guadalupe Caballero
www.latinexcentral.com

III

INDICE

	Página
I.- PORTADA	1
II.- DIRECTORIO	2
III- INDICE	3
IV-RESUMEN DE LOS TERMINOS Y CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA	6
V- FACTORES DE RIESGO	13
5.1. DE LA OFERTA	13
5.2. DEL EMISOR	19
5.3. DEL ENTORNO	23
5.4. DE LA INDUSTRIA	28
VI.-DESCRIPCION DE LA OFERTA	29
A.- DETALLES DE LA OFERTA	29
A.1.- Valores a ser ofrecidos	29
A.2. Cantidad, valor nominal, pago de capital, período de interés, intereses moratorios y denominaciones.	29
A.3. Tasa de interés	30
A.4. Cómputo de intereses	30
A.5. Oferente	31
A.6. Precio de venta	31
A.7. Método para determinar el precio	31
A.8. Mercado establecido	31
A.9. Títulos globales (macro títulos)	31
a-Traspaso y cambio de los bonos	31
b- Reposición de bonos	32
A.10. Circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrecen.	32
A.11. Derechos de suscripción	32
A.12. Derechos de Conversión y Suscripción.	32
A.13. Derechos incorporados en los valores ofertados que sean o pueden verse limitados por derechos incorporados en cualquier otra clase de títulos valores.	32
A.14. Redención Anticipada de Valores.	32
A.15. Fondo de Amortización	33
A.16. Agente de Pago, Registro, Transferencia y Redención	33
A.16.1. Nombre	33
a-Renuncia del agente de pago.	35
b-Remoción del agente de pago	35
c-Vigencia y duración de El Contrato	36
A.16.2. Procedimiento de Pago	36
a- Forma de pago.	36
b- Limitación de responsabilidad.	37
A.17. Sumas de Capital e Intereses no reclamadas.	37
A.18. Eventos de Incumplimiento por parte del Emisor.	37
A.18.1 Causales de Vencimiento Anticipado.	37
A.19. Plazo para la Declaratoria de Incumplimiento.	38
A.20. Porcentaje de tenedores registrados requeridos para declarar de plazo vencido la emisión.	39

A.21. Persona encargada de recopilar las aceptaciones o no de los tenedores registradas en caso de incumplimiento. 39
A.22. Obligaciones del Emisor 39
A.22.1. Obligaciones de Hacer. 39
A.22.2- Obligaciones de No Hacer. 40
A.23.-Proceso de modificación y cambios. 41
A.24.- Notificaciones. 41
B. PLAN DE DISTRIBUCION 41
B.1. Agente Colocador 42
B.2. Plan de colocación. 42
B.3. Limitaciones y Reservas. 42
C.-MERCADOS 42
D.- GASTOS DE LA EMISION 42
E.- USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS. 43
F.-IMPACTO DE LA EMISION. 43
G.-GARANTÍA. 44

VII.- INFORMACION DE LA COMPAÑÍA 58

A.- HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR. 58
A.1. Constitución e Inscripción. 58
A.2. Personal y Oficinas 59
A.3. Capitalización y Endeudamiento 62
B.- CAPITAL ACCIONARIO. 63
C.- PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DE LA SOLICITANTE 64
D.- DESCRIPCION DEL NEGOCIO. 64
1. Giro Normal del Negocio 64
2. Descripción de la Industria. 68
3. Principales Mercados donde compite. 71
4. Restricciones Monetarias 72
5. Litigios Legales 72
6. Sanciones Administrativas 72
7. Otros 72
E.-ESTRUCTURA ORGANIZATIVA. 72
F.-PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS. 72
G.-INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS, 72
H.-INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS 72

VIII.- ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS. 72
A.-LIQUIDEZ 72
B.-RECURSOS DE CAPITAL 75
C.-RESULTADOS DE OPERACIONES 75
D.-ANALISIS DE PERSPECTIVAS 78
IX.-DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES y EMPLEADOS 79
A.1 Identidad, Funciones y otra información Relacionada. 79
A.2 Empleados de Importancia y Asesores. 80
A.3 Asesores Legales. 80
A.4 Auditores 80

B.- COMPENSACIÓN 80
C.- GOBIERNO CORPORATIVO 81
D.- EMPLEADOS 84
E.- PROPIEDAD ACCIONARIA 84

X.- ACCIONISTAS 84

XI.- PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACION 84

XII.- TRATAMIENTO FISCAL 85
84
XIII.- EMISORES EXTRANJEROS 85
85
XIV.- ANEXOS 85

IV.- RESUMEN DE LOS TERMINOS Y CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGOS DE LA OFERTA

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

EMISOR:	**INMOBILIARIA JERD, S.A.**
FECHA DE LA OFERTA:	El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores (quien aprobará o no) remitiendo los formularios al Sistema Seri o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: Fecha de Oferta
FECHA DE OFERTA INICIAL:	Fecha de Oferta Inicial: xx de xxxxx de 2022.
INSTRUMENTO:	Bonos Corporativos (los bonos), que podrán ser emitidos en varias series a determinar. El plazo será de 10 años. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores (quien aprobará o no) remitiendo los formularios al Sistema Seri o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: Plazo
MONTO:	Doce millones de Dólares (USD12,000,000.00), moneda de los Estados de América, la cual podrá ser emitido en varias series. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores (quien aprobará o no) remitiendo los formularios al Sistema Seri o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: Monto. Esta emisión, de acuerdo a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, del Emisor representa 37.5 veces su capital pagado. La relación deuda/capital antes de la presente oferta es de 3.22 a 1 en base al capital pagado, en

base al patrimonio es de 0.35 veces, luego de emitida y en circulación la presente oferta la misma aumenta a 40.72 a 1 basados en el capital pagado, en base al patrimonio es 4.45 veces.

TASA DE INTERÉS: La tasa de Interés de cada Serie podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En caso de ser variable, los Bonos de dicha Serie devengarán una tasa de interés equivalente al Rendimiento del Treasury a 10 años más un diferencial, con un piso y techo de tasa (mínimo y máximo). El valor del rendimiento del Treasury, tomado el último día hábil en que exista negociación de estos instrumentos, antes del inicio del periodo de pago. El instrumento en Bloomberg es USGG10YR Index, o del sistema que lo reemplace de darse el caso. La tasa efectiva se notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores (quien aprobará o no) y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) Tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de inicio de cada Periodo de Interés.

En caso de ser fija, los Bonos de dicha Serie devengarán una Tasa de interés que será determinada por EL EMISOR según la demanda del mercado y será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A

El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores (quien aprobará o no) remitiendo los formularios al Sistema Seri o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: Tasa de Interés

BASE DE CÁLCULO: 30/360

DENOMINACIONES: Los Bonos serán emitidos en forma global (Macro título), registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos de acuerdo a la demanda en el mercado. Se emitirá un macro título por cada serie que salga al mercado.

FECHA DE VENCIMIENTO: El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores (quien aprobará o no) remitiendo los formularios al Sistema Seri o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana

de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: Fecha de Vencimiento. Lo cual deberá ser previamente aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores.

PAGO DE CAPITAL: El capital de los bonos se pagará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento del respectivo bono. Los inversionistas no están obligados a retener el bono más allá de su fecha de vencimiento original.

REDENCION ANTICIPADA: EL EMISOR tendrá la opción de redimir los Bonos, de manera anticipada, a la par en cualquier momento en fecha coincidente con la fecha de pago de intereses de los Bonos. (Ver Sección A.11 del presente prospecto)

FONDO DE AMORTIZACIÓN: Esta emisión no contempla fondo de amortización o repago.

USO DE LOS FONDOS: El producto neto de la emisión, USD11,878,390.00 será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones inmobiliarias del Emisor y otros posibles negocios, desarrollados según el giro normal del negocio. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de la emisión de bonos corporativos, en atención a las condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. El uso específico de los fondos de cada serie será notificado mediante suplemento informativo al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie.

PAGO DE INTERESES: El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores (quien aprobará o no) remitiendo los formularios al Sistema Seri o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: Fecha de Pago de intereses. Lo cual deberá ser previamente aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores.

GARANTÍA: Los Bonos estarán garantizados con un Fideicomiso de Garantía Irrevocable a ser constituido con CENTRAL FIDUCIARIA, S.A. El objeto de este fideicomiso es recibir los bienes fideicomitidos según lo dispone la Cláusula CUARTA del Contrato, de parte de EL FIDEICOMITENTE, o algún tercero que éste autorice, a fin de establecer un patrimonio independiente y que dichos bienes sirvan de garantía para el pago a los FIDEICOMISARIOS, es decir, a los Tenedores Registrados de los Bonos que se

pretenden emitir, de las sumas que en concepto de capital, interés, u otros conceptos que les adeude o les pueda en un futuro adeudar EL FIDEICOMITENTE, en calidad de EMISOR, según los términos y condiciones del Prospecto Informativo de la Emisión de los Bonos Corporativos. El contrato de fideicomiso se suscribirá en la Ciudad de Panamá. El fideicomiso tendrá su domicilio en las oficinas principales de LA FIDUCIARIA, actualmente ubicadas en Avenida Samuel Lewis y Calle 58 Obarrio, Torre ADR, Piso 8, Oficina 800 D, Ciudad de Panamá, República de Panamá. EL FIDEICOMITENTE cederá a EL FIDEICOMISO los bienes fiduciarios indicados en la cláusula cuarta, del Fideicomiso de Garantía de los Bonos, a ser Constituida mediante Escritura Pública con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria.

(Los Bienes Fideicomitidos): Son bienes fideicomitidos o bienes fiduciarios, indistintamente, todos aquellos bienes muebles o inmuebles, acciones y/o participaciones de entidades que **EL FIDEICOMITENTE** traspase mediante cesión o entrega de bienes en la República de Panamá a **EL FIDEICOMISO** por **EL FIDEICOMITENTE**, o por terceras personas autorizadas por **LA FIDUCIARIA** y **EL FIDEICOMITENTE**, incluyendo entre otros:

(a) Las sumas cobradas por concepto de precios derivados de los arrendamientos de las Fincas del Emisor y/o de sus partes relacionadas, cuyos inmuebles sean alquilados al GRUPO PJV, S.A. y/o a terceros, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles. Para tales efectos, El Emisor cederá a favor de **LA FIDUCIARIA** los contratos de alquiler con el fin de garantizar el cobro a **LA FIDUCIARIA** de dichos cánones de arrendamiento. **LA FIDUCIARIA** podrá celebrar con El Emisor o un tercero un Contrato de Administración Delegada, con el objeto de llevar las gestiones con los Arrendatarios de dichos inmuebles.

(b) Créditos que pudiesen ser librados mediante Pagarés o Letras de Cambio otorgados a terceros y en beneficio de las partes relacionadas del Emisor, o por terceros, y cedidos a **EL FIDEICOMISO**, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir. Sin que esto signifique una práctica comercial o habitual del Emisor.

(c) Valores tales como los autorizados por la Superintendencia de Valores de emisores distintos al propio Fideicomitente, consistentes en Bonos, o Valores Comerciales Negociables cuyo valor nominal o capital a ser pagado a su vencimiento sea el cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.

(d) Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitidos, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles.

(e) Aportes en efectivo depositados en la cuenta bancaria de **LA FIDUCIARIA** que ésta indique, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.

(f) Bienes Inmuebles inscritos en el Registro Público de Panamá y cuyo valor según avalúo represente el ciento diez por ciento (110%) de los Bonos en circulación.

Sin perjuicio de lo anterior, podrá **EL FIDEICOMITENTE** o un tercero autorizado, incluir bienes, presentes o futuros a este fideicomiso, previa aceptación de **LA FIDUCIARIA**; sin que ello implique o signifique una modificación al presente contrato o a las condiciones de la Emisión.

En el supuesto de que los bienes sean aportados por terceros, **LA FIDUCIARIA** requerirá la información pertinente y su relación con el Fideicomitente, según la normativa aplicable.

Declara expresamente **EL FIDEICOMITENTE** que ninguno de los bienes que conforman o conformarán el patrimonio fideicomitido provienen de actividades ilícitas, narcotráfico, blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo, trata de personas, así como cualquier otro delito conexo según lo dispuesto en la Legislación Panameña aplicable a **LAS PARTES**.

El FIDEICOMITENTE cederá o reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios descritos anteriormente y que sean necesarios para cubrir la garantía de la presente Emisión, dentro de los ciento veinte (120) días calendarios (Día de Ajuste) posteriores al momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión.

EL FIDEICOMITENTE, con igual periodicidad, cederá los valores emitidos por otros emisores que desee hagan parte de la garantía de su emisión, que se encuentren al día en el pago de intereses, y reemplazará aquellos anteriormente aportados que hubiesen caído en mora y reemplazará los valores o créditos anteriormente aportados

que hubiesen caído en mora. Por último, **EL FIDEICOMITENTE** completará la garantía con efectivo.
No se tendrán por cedidos los créditos ordinarios, hasta tanto se endosen los respectivos títulos

MODIFICACIONES Y CAMBIOS
DE LA EMISION: Salvo que se especifique lo contrario, los términos y condiciones de los Bonos podrán ser modificados con el consentimiento de al menos cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal de los valores emitidos y en circulación de todos los Tenedores Registrados de la Serie que se pretende modificar, excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades y corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación en cuyo caso podrá hacerlo el Emisor. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. 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 corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.
Sobre este tema, El Emisor deberá cumplir con lo establecido en el Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003, y sus modificaciones, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como el Acuerdo 7-2020 del 21 de mayo del 2020, en sus artículos 3,6,7 así como cualquier otro acuerdo adoptado por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre esta materia.
Sobre este punto se puede referir a la Opinión 2-2021 que comprende lo arriba mencionado.

FACTORES DE RIESGO:

Riesgo de Liquidez
La relación corriente o de liquidez que se mide como activos circulantes entre pasivos circulantes es de 0.98 antes de la emisión, El capital de trabajo, medido como activos circulantes menos pasivos circulantes fue de USD (1,337) lo que corresponde a la porción corriente de préstamos por pagar a largo plazo, y las cuentas por pagar a proveedores menos el efectivo en caja y banco, mas cuentas por cobrar otras. Con cifras al 31 de diciembre de 2021.

Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización
La presente oferta no cuenta con un fondo de amortización o repago para el pago de intereses y capital, por consiguiente los fondos para el repago de los bonos provendrán de los recursos generales del Emisor.

Riesgo por ausencia temporal de la constitución de la garantía.

Esta Emisión contará con un Fideicomiso de Garantía. El Emisor debe inscribir el Fideicomiso en un plazo de 60 días calendarios posteriores a la autorización de la SMV.

El FIDEICOMITENTE cederá o reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios descritos en el contrato de fideicomiso y que sean necesarios para cubrir la garantía de la presente Emisión, dentro de los ciento veinte (120) días calendarios (Día de Ajuste) posteriores al momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión. EL FIDEICOMITENTE, con igual periodicidad, cederá los valores emitidos por otros emisores que desee hagan parte de la garantía de su emisión, que se encuentren al día en el pago de intereses, y reemplazará aquellos anteriormente aportados que hubiesen caído en mora y reemplazará los valores o créditos anteriormente aportados que hubiesen caído en mora. Por último, EL FIDEICOMITENTE completará la garantía con efectivo.
No se tendrán por cedidos los créditos ordinarios, hasta tanto se endosen los respectivos títulos.

Por consiguiente, de no constituirse e inscribirse el fideicomiso la presente Emisión de Bonos no contaría con garantías reales que garanticen el repago de los Bonos emitidos.

Riesgo País.
Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados únicamente en la República de Panamá. Por ende, los resultados operativos del Emisor y su condición financiera, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones contraídas bajo esta Emisión, dependerán en gran medida de las condiciones políticas y económicas prevalecientes el país, y del impacto que cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, así como empresas y entidades gubernamentales para los que labora el mercado del Emisor. Siendo la economía panameña poco diversificada y de un tamaño relativamente pequeño, acontecimientos adversos afectarán más la economía local que a una de mayor tamaño.

Riesgo de naturaleza y competencia
El Emisor asume un riesgo de competencia dentro de la industria inmobiliaria, ya que otras inmobiliarias así ofrecen al igual que él distintas alternativas de alquileres, precios, ubicación, etc. Sus principales competidores son una gran cantidad de empresas inmobiliarias adscritas a ACOBIR.
Aunque cabe destacar que, los ingresos por alquiler de empresas distintas a sus partes relacionadas pudiera verse afectado.

Riesgo de Condiciones de Competencia
En este ámbito, la operación principal del Emisor está inmersa en un sector en el cual los principales competidores son las empresas inmobiliarias, que operan en el país. Por lo tanto, en el caso una política agresiva en precios de alquiler por parte de los participantes de la actividad crediticia, pudiesen causar una competencia más agresiva para la colocación de cartera de alquileres.

El Emisor no puede garantizar las condiciones del mercado, ya que circunstancias internacionales, y relaciones político-económicas de Panamá con sus principales socios comerciales pueden impactar las regulaciones internas de la industria inmobiliaria.

TRATAMIENTO FISCAL:

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:
El artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. El cuanto al impuesto de dividendos, debe observarse lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la comisión y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos. Cada Tenedor Registrado debe consultar a su propio asesor legal o auditor con respecto a los impuestos que le sean aplicables en relación con la compra, tenencia y venta de los bonos.

AGENTE DE PAGO Y REGISTRO y REDENCIÓN: Central Fiduciaria, S.A.

FIDUCIARIO	Central Fiduciaria, S.A.
PUESTO DE BOLSA:	Capital Assets Consulting, Inc.
LISTADO:	Bolsa Latinoamericana de Valores S.A.
REGISTRO:	Superintendencia del Mercado de Valores
CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA EMISION	PCR PABBB- de acuerdo a Comité 54/2022 del 6 de junio de 2022
ASESORES LEGALES Y FINANCIEROS:	SB & Co, Legal.
CENTRAL DE CUSTODIA Y AGENTE DE TRANSFERENCIA:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR)

V.- FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar negativamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar:

5.1 DE LA OFERTA:

5.1.1.- Riesgo por ausencia temporal de la constitución de la garantía.
Esta Emisión contará con un Fideicomiso de Garantía. El Emisor debe inscribir el Fideicomiso en un plazo de 60 días calendarios posteriores a la autorización de la SMV.

El FIDEICOMITENTE cederá o reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios descritos en el contrato de fideicomiso y que sean necesarios para cubrir la garantía de la presente Emisión, dentro de los ciento veinte (120) días calendarios posteriores al momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión.
EL FIDEICOMITENTE, con igual periodicidad, cederá los valores emitidos por otros emisores que desee hagan parte de la garantía de su emisión, que se encuentren al día en el pago de intereses, y reemplazará aquellos anteriormente aportados que hubiesen caído en mora y reemplazará los valores o créditos anteriormente aportados que hubiesen caído en mora. Por último, EL FIDEICOMITENTE completará la garantía con efectivo.

Por consiguiente, de no constituirse e inscribirse el fideicomiso de garantía, la presente Emisión de Bonos no contaría con garantías reales que garanticen el repago de los Bonos emitidos.

5.1.2.- Riesgo de Prelación de Pagos:
esta Emisión no tiene prelación de pagos. Los tenedores registrados tendrán igual tratamiento de pago "pari passu" con el resto de los acreedores del Emisor, según lo dispuesto en la legislación panameña.

5.1.3.- Riesgo de Repago.
La fuente principal de ingresos del Emisor para realizar el pago de los intereses y capital de los Bonos, dependerá sustancialmente del canon de arrendamiento pagado por las casas de empeño de su propiedad (Parte del grupo Mas Me Dan), en calidad de arrendatario del Contrato de Arrendamiento. Por consiguiente, un incumplimiento del arrendatario en el pago de canon de arrendamiento bajo el Contrato de Arrendamiento, podría generar que el Emisor no pueda cumplir con el pago de intereses y capital de los Bonos.

5.1.4.- Riesgo de Liquidez.
La relación corriente o de liquidez que se mide como activos circulantes entre pasivos circulantes es de 0.98 antes de la emisión, El capital de trabajo, medido como activos circulantes menos pasivos circulantes fue de USD (1,337) lo que corresponde a la porción corriente de préstamos por pagar a largo plazo, y las cuentas por pagar a proveedores menos el efectivo en caja y banco, mas cuentas por cobrar otras. Con cifras al 31 de diciembre de 2021, Estados Financieros Auditados del emisor.

5.1.5.- Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización.
La presente oferta no cuenta con un fondo de amortización o repago para el pago de intereses y capital, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor.

5.1.6.- Riesgo de cuentas vencidas y morosas cedidos al Fideicomiso de Garantía.

Entre los Bienes Fiduciarios tenemos: (b) Créditos que pudiesen ser librados mediante Pagarés o Letras de Cambio otorgados a terceros y en beneficio de las partes relacionadas del Emisor, o por terceros, y cedidos a EL

FIDEICOMISO, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir. Sin que esto signifique una práctica comercial o habitual del Emisor.

De Darse el caso, El FIDEICOMITENTE cederá o reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios descritos anteriormente y que sean necesarios para cubrir la garantía de la presente Emisión, dentro de los ciento veinte (120) días calendarios (Día de Ajuste) posteriores al momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión

EL FIDEICOMITENTE, con igual periodicidad, cederá los valores emitidos por otros emisores que desee hagan parte de la garantía de su emisión, que se encuentren al día en el pago de intereses, y reemplazará aquellos anteriormente aportados que hubiesen caído en mora y reemplazará los valores o créditos anteriormente aportados que hubiesen caído en mora. Por último, EL FIDEICOMITENTE completará la garantía con efectivo.

No se tendrán por cedidos los créditos ordinarios, hasta tanto se endosen los respectivos títulos

5.1.7.- Riesgo de Disminución del Valor de los Bienes Fideicomitidos.

De acuerdo a la cláusula décima del Contrato de Fideicomiso, transcurrido un mes desde la Emisión de la factura sin que haya sido cancelada, LA FIDUCIARIA cobrará mensualmente un dos por ciento (2%) adicional en concepto de mora hasta que dicha factura sea cancelada en su totalidad incluyendo los costos producto de la tasa por mora que aquí se estipula.

Adicionalmente, EL FIDEICOMITENTE le reembolsará a LA FIDUCIARIA o está lo cobrará de los bienes fideicomitidos con prelación a cualquier pago, los gastos incurridos por LA FIDUCIARIA en la ejecución de este Fideicomiso, incluyendo los honorarios del Agente Residente del mismo, si fuere el caso. LA FIDUCIARIA tendrá derecho a cobrar una tasa equivalente a punto cinco por ciento (0.5%) por la gestión de ejecución del fideicomiso en caso de incumplimiento.

Todas estas deducciones disminuirían el valor de los bienes fiduciarios en menoscabo de los beneficiarios del fideicomiso.

5.1.8.- Riesgo Relacionado con el valor de la garantía.

Siendo alquiler de bienes inmuebles en buena medida de partes relacionadas, más del 18.84% del negocio del Emisor proviene de alquileres a empresas distintas de las mismas, es un riesgo importante del Emisor la pérdida de valor de las propiedades o la falta de operaciones del negocio en caso de una desaceleración económica, como se está viviendo a raíz de la pandemia del Covid 19.

5.1.9.- Riesgo de Redención Anticipada.

Los Bonos son redimibles anticipadamente a opción del Emisor en cualquier momento a partir de su Fecha de Emisión por un valor equivalente al 100% (sin prima de riesgo adicional) del saldo insoluto a capital, en cualquier Día de Pago de Interés. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación.

La Redención Anticipada implica que frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaran a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión, si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención.

5.1.10.- Riesgo de Modificaciones y Cambios.

Los términos y condiciones de la presente oferta podrán ser modificados de acuerdo a lo indicado en la Sección VI Descripción de la Oferta, Numeral A. Detalles de la Oferta, sub punto A.20 Proceso de modificación y cambios. Salvo que se especifique lo contrario, los términos y condiciones de los Bonos podrán ser modificados con el consentimiento del cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal de los bonos emitidos y en circulación de todos los Tenedores Registrados de la Serie que se pretende modificar, excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades y corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación.
El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. 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 corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.
Sobre este tema, El Emisor deberá cumplir con lo establecido en el Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otro acuerdo adoptado por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre esta materia, así como el Acuerdo 7-2020 del 21 de mayo del 2020, en sus artículos 3,6,7 adoptado por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre esta materia.
Sobre este punto se puede referir a la Opinión 2-2021 que comprende lo arriba mencionado.

5.1.11.- Riesgo de Vencimiento Anticipado.
Esta Emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento detallados en la sección VI Descripción de la Oferta- Eventos de Incumplimiento por parte del Emisor, que en el caso de suscitarse uno o varios, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta emisión, así como la Cláusula Décima Tercera del Fideicomiso de Garantía de Emisión de Bonos, a ser constituido mediante escritura pública con Central Fiduciaria, S.A.

DECIMA TERCERA: (Eventos de Incumplimiento y Declaración de Vencimiento Anticipado) Declaran y reconocen el FIDEICOMITENTE y el FIDUCIARIO que los siguientes términos y condiciones aplicarán a la Emisión de Bonos: En caso de que: (1) uno o más Eventos de incumplimiento, al tenor de lo dispuesto en la sección "Descripción de la Oferta – Causales de Vencimiento Anticipado" del Prospecto Informativo de la respectiva Emisión o este o cualquiera contratos que constituyen esta Emisión de Bonos o cualquier otra en el futuro, ocurriesen, continuasen, y no hubiesen sido, en la opinión de LA FIDUCIARIA, subsanados dentro de los quince (15) días calendarios para aquellos eventos que no tienen plazo de subsanación especifico, contados a partir de la fecha en que remitió una notificación por escrito por parte de LA FIDUCIARIA a EL FIDEICOMITENTE del correspondiente Evento de Incumplimiento; o que (2) los Tenedores que representan el cuarenta por ciento (40%) o más del valor nominal total de los Bonos emitidos hubiesen enviado a LA FIDUCIARIA notificaciones de incumplimiento, LA FIDUCIARIA en nombre y representación de LOS FIDEICOMISARIOS, quienes por este medio consienten a dicha representación, mediante notificación por escrito a EL EMISOR (la "Declaración de Vencimiento Anticipado") declarará todos los Bonos de la oferta correspondiente de plazo vencido y exigirá a EL EMISOR el pago inmediato de capital e intereses de los mismos, en cuya fecha todos y cada uno de los Bonos serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito.
Una vez notificada la Declaración de Vencimiento, LA FIDUCIARIA procederá a:
(a) Informar por escrito tanto a la Superintendencia de Mercado de Valores, la Superintendencia de Bancos de Panamá y la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. como a los Tenedores Registrados o a sus representantes cobre cualquier hecho, por parte del Fideicomitente o Emisor desde la fecha que tuvo conocimiento mediante un hecho de importancia. Además, tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración de los bienes fiduciarios y perfeccionar el traspaso y el pago de los frutos de los mismos a EL FIDEICOMISO. Desde ese momento se entiende que LA FIDUCIARIA queda autorizada para nombrar una oficina de abogados que se encargue del cobro de los bienes fiduciarios que, por su naturaleza, deban ser cobrados judicialmente. Los gastos y honorarios serán en todo caso cargados a EL FIDEICOMISO;

(b) Vender los bienes fiduciarios que por su naturaleza legal puedan ser vendidos, por medio de subasta pública anunciada por tres (3) días hábiles consecutivos en un (1) diario de amplia circulación, a menos que el ochenta por ciento (80%) de los FIDEICOMISARIOS de los Bonos le hayan solicitado por escrito a LA FIDUCIARIA proceder en forma distinta, en cuyo caso LA FIDUCIARIA podrá optar por proceder en la forma indicada por dichos FIDEICOMISARIOS;
(c) Tomar todos los pasos que estime convenientes para vender los créditos que forman parte de los bienes fideicomitidos, al mejor postor;
(d) Reembolsarse cualquier gasto o desembolso en el que hubiese incurrido por razón del EL FIDEICOMISO, o cualquier honorario devengado pero no satisfecho por EL FIDEICOMITENTE;
(e) Ejercer las funciones de Agente de Pago, Registro y Redención y pagar a los FIDEICOMISARIOS de los Bonos las sumas de capital e intereses adeudados por EL FIDEICOMITENTE, utilizando para ello el producto de la venta de los bienes fiduciarios y el efectivo que ya forme parte de EL FIDEICOMISO;
(f) LA FIDUCIARIA utilizará el producto de la venta de los bienes fiduciarios, con el ánimo de cancelar las obligaciones derivadas de los valores sin que por ello se garantice su cancelación total. En caso de valores insolutos, estas obligaciones serán asumidas directamente por EL FIDEICOMITENTE, quien desde ya por este medio las acepta como suyas;
(g) Una vez notificada la Declaración de Vencimiento Anticipado, el poder otorgado en el presente contrato referente a la administración de los bienes fiduciarios, se considerará revocado y cualquier pago que reciba EL FIDEICOMITENTE será remitido inmediatamente a la FIDUCIARIA.

5.1.12.- Riesgo de posibles eventos o factores de incumplimiento por parte del Emisor.
Los siguientes elementos constituirán causa de Vencimiento Anticipado de la presente Emisión de Bonos:

• Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses y/o capital vencido y exigible a cualesquiera de los Tenedores Registrados de los Bonos, en cualquiera de las fechas de pago de capital y/o intereses. El Emisor tendrá un plazo de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que ocurrió dicha situación para subsanar dicho incumplimiento.

• Si el Emisor manifestará, de cualquier forma escrita, su incapacidad por pagar cualquiera deuda por él contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado en quiebra o sujeto al concurso de acreedores, este tendrá un plazo de quince (15) días calendarios para subsanarla. Esto aplica a la presente Emisión de Bonos.

• Si se inicia uno o varios juicios en contra del Emisor y se secuestran o embargan todos o sustancialmente todos sus bienes y tales procesos o medidas no son afianzados una vez transcurridos quince (15) días calendario de haberse interpuesto la acción correspondiente.

•Por incumplimiento por cualesquiera de las obligaciones contraídas por el Emisor en relación con la presente Emisión de Bonos y si dicho incumplimiento no es remediado dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.

• Si se inicia proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o su mera declaración, o liquidación en contra del Emisor, y si dicho incumplimiento no es remediado dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.

5.1.13.- Riesgo por uso de fondos.

El producto neto de la emisión, USD11,878,390.00 será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones inmobiliarias del Emisor y otros posibles negocios. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de la Emisión de Bonos corporativos, en atención a las

condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

5.1.14.- Riesgo de Falta de Liquidez en el Mercado Secundario.

Debido a la inexistencia de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos detallados en el presente prospecto informativo pudieran verse afectados si necesitaran vender los mismos antes de su período de vencimiento.

5.1.15.- Riesgo de Ausencia de Póliza de Seguros para el Contrato de Administración Delegada:

El Administrador/Emisor no tiene la obligación de contratar una póliza de seguro por responsabilidad civil, según lo contemplado en el Contrato de Administración Delegada en la Cláusula Décimo Cuarta (Seguros). Ello implica que el fiduciario no podrá responder por el daño que pueda causarse a las cosas objeto de EL FIDEICOMISO.

5.1.16.- Riesgo de Ausencia de Caución para el Contrato de Fideicomiso.

El contrato de fideicomiso no contempla una fianza de responsabilidad civil o caución de manejo por parte de la Fiduciaria. Ello implica que el fiduciario no podrá responder por el daño que pueda causarse por parte de la Fiduciaria producto de su gestión.

5.1.17.-Riesgo de la no Participación de los Tenedores en la Remoción de la Fiduciaria.

La FIDUCIARIA podrá ser removida según lo establecido por los artículos 30 y 31 de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, y modificada por la Ley 21 del 12 de mayo de 2017 que dicen lo siguiente en su artículo 57:

La Superintendencia de Bancos mediante resolución motivada, podrá intervenir a un fiduciario, tomando posesión de sus bienes y/o asumiendo su administración en todo o en parte y en los términos que la Superintendencia de Bancos determine en cualquiera de los casos siguientes:

1- Si el fiduciario lleva a cabo sus actividades de modo ilegal, negligente o fraudulento.
2- Si el fiduciario obstaculiza de algún modo su inspección o supervisión por parte de la Superintendencia de Bancos.
3- Si el fiduciario no puede continuar sus actividades fiduciarias sin que corran peligro los intereses de sus clientes.
4- Si la Superintendencia de Bancos considera que el fiduciario está ejerciendo el negocio de fideicomiso en forma perjudicial para el interés público o de sus clientes.
5- A solicitud fundada del propio fiduciario.
6- Cualquier otra que a juicio de la Superintendencia de Bancos lesione los intereses de los fideicomitentes o beneficiarios de los fideicomisos administrados por el fiduciario.

No se contempla un procedimiento específico en el contrato de fideicomiso sobre la participación de los beneficiarios en la remoción de la fiduciaria.

5.1.18.- Riesgo por Liberación de Responsabilidad de la Fiduciaria.

La Cláusula Séptima del contrato de Fideicomiso de Garantía de Emisión de Bonos, a ser constituido mediante escritura pública establece lo siguiente en uno de sus puntos:..... EL FIDEICOMITENTE exime plenamente de responsabilidad a EL FIDUCIARIO de cualesquiera consecuencias que surjan a raíz de temas fiscales o cualesquier otros asuntos.

Adicionalmente, en la cláusula Undécima se especifica lo siguiente: (Indemnizaciones y Limitación de Responsabilidad). La responsabilidad de LA FIDUCIARIA no implica garantía sobre el resultado de EL FIDEICOMISO. En la medida de lo permitido por ley, EL FIDEICOMITENTE, se compromete y acuerda indemnizar a EL FIDUCIARIO con respecto a todos y cada uno de los costos, pérdidas, gastos, daños y perjuicios y cualesquiera responsabilidades que fueren (incluyendo, sin limitación, costos y gastos legales), una vez haya sido legalmente demostrada la responsabilidad del FIDECOMITENTE o entidades subyacentes del FIDEICOMISO, que sean incurridos o sostenidos por cualquier persona relacionada con EL FIDUCIARIO, sea cual fuere su causa (salvo por fraude o deshonestidad por parte de la persona demandante de indemnización) en relación con la prestación de los servicios o la ejecución de este Contrato y/o de sus obligaciones como funcionarios de las entidades. EL FIDUCIARIO acepta esta Indemnización para sí y en calidad de fiduciario o nominado de cada persona relacionada.

5.1.19.- 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 de Fideicomiso de Garantía, 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. Hay otros cargos que se incluyen en el punto 5.1.6- Riesgo de Disminución del Valor de los Bienes Fideicomitidos.

5.1.20.- Período de vigencia de la Emisión de Bonos.

La Emisión de Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá diez (10) años.

5.1.21.- Riesgo de Renovación de Contrato de Arrendamiento.

El Emisor mantiene los contratos de arrendamientos con partes relacionadas de GRUPO PJV, S.A. No existe garantía de que los contratos de arrendamiento serán renovados en sus fechas de expiración en el año en que se venzan ni que los términos y condiciones de la renovación serán similares a los actuales. Si a sus respectivos vencimientos los contratos de Arrendamiento no son renovados o remplazados en términos y condiciones similares a los actuales, se podría afectar la capacidad del arrendatario de hacerle frente a las obligaciones incurridas con el Emisor, desmejorando la situación financiera del Emisor y poniendo en riesgo el retorno esperado por el inversionista.

5.1.22.- Responsabilidad Limitada.
El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación ya realizada.

5.1.23.- Riesgo de Inversión de Bienes Fiduciarios.
El Fiduciario tiene la facultad de invertir los Bienes Fiduciarios conforme a los parámetros establecidos en la Cláusula Quinta del Fideicomiso de Garantía.

5.1.24.- Riesgo de Partes Relacionadas.
Son partes relacionadas de la solicitante, para los efectos del Texto Único del Acuerdo 2-2010 de 16 de abril de 2010 de la Superintendencia del Mercado de Valores, los directores dignatarios de la empresa Emisora que han sido reseñados en el punto IX sobre Directores, Dignatarios, Ejecutivos o Administradores.

Rodolfo Ernesto Piad Herbruger / Director, Accionista y Presidente de la Junta Directiva, es hermano de la Tesorera, y tío del Secretario de la Sociedad, además es tío de la abogada de la empresa.

Estela Isabel de las Mercedes Piad Herbruger / Directora, Accionista y Tesorera de la Junta Directiva, es hermana del Presidente y Madre del Secretario, de la Sociedad. Adicionalmente es la madre de la abogada de la empresa.

Joao Gabriel Vieira Piad / Director, Accionista y Secretario de la Junta Directiva, es sobrino del Presidente de la Junta Directiva, hijo de la Tesorera, y hermano de la abogada de la empresa.

Estelabel Joana Vieira Piad, abogada de la sociedad, es la sobrina del Presidente, hija de la Tesorera y hermana del Secretario de la Sociedad.

El Lic. Fernando Sucre, socio de la firma de abogados externos que maneja la presente Emisión, es Director en Central Fiduciaria, S.A., entidad Fiduciaria y Agente de Pago, Registro y Redención de la Emisión.

El puesto de bolsa de la emisión, Capital Assets Consulting Inc., es accionista indirecto en la Bolsa Latinoamericana de Valores y en Latinclear.

Durante el último año fiscal no hubo ningún contrato ni negocio entre la solicitante y sus relacionadas diferente a Capital Assets Consulting Inc. como puesto de Bolsa Autorizado y a Central Fiduciaria, S.A.

Interés de expertos y asesores: Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicio a la solicitante respecto de la solicitud de registro de valores objeto de oferta pública (persona jurídica) son socios ni accionistas ni directores ni dignatarios de la solicitante.

5.1.25.- Riesgo de Tasa de Interés.

La tasa de interés podrá ser fija o variable, en caso de ser fija, puede que al momento de que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de tasa de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos Inmobiliarios, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigente en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior.

5.1.26.- Riesgo de Disminución General de las Propiedades.

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

5.1.27.- Riesgo de Presentación de Estados Financieros Auditados

La presentación de los Estados Financieros Auditados está basada en NIIF PYMES, y la información aquí presentada podrá variar una vez se emitan los Bonos Corporativos.

5.2- DEL EMISOR:

5.2.1-Riesgo de alto nivel de endeudamiento

Alto Nivel de Endeudamiento al financiarse con un alto porcentaje con la presente emisión.
La fuente principal de ingresos del Emisor consiste del alquiler de locales comerciales donde funcionan principalmente negocios de partes relacionadas.

La relación total de pasivos/capital pagado antes de la presente oferta de acuerdo a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021 es de 3.22 a 1, luego de emitida y en circulación la misma aumenta de 40.72 a 1, lo que indica una baja capitalización para el balance.
La relación de pasivos/patrimonio antes de la presente oferta de acuerdo a los estados financieros al 31 de diciembre de 2021 es de 0.35 a 1, luego de emitida y en circulación la misma aumenta a 4.45 a 1.
Esta oferta de valores representa 37.5 veces el capital pagado al 31 de diciembre de 2021.
Si la presente Emisión fuera colocada en su totalidad, la posición financiera del Emisor quedaría de la siguiente manera:

Pasivo e Inversión de Accionistas	31 de diciembre de 2021 USD Antes de la emisión	31 de diciembre de 2021 USD Después de la emisión
PASIVOS		
Obligaciones bancarias	967,753	967,753
Cuentas por pagar Relacionadas	1,874	1,874
Gastos acumulados e impuestos por pagar	25,516	25,516
Otros Pasivos	33,924	33,924
Cuentas por Pagar Proveedores	1,911	1,911
Bonos por Pagar		12,000,000
Total de Pasivos	**1,030,978**	**13,030,978**
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Acciones comunes	320,000	320,000
Impuesto complementario	(24,407)	(24,407)
Cuentas por Pagar Accionistas	2,492,042	2,492,042
Utilidades retenidas	139,796	139,796
Total de Patrimonio de accionistas	**2,927,431**	2,927,431
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	**3,958,409**	**15,958,409**

Los pasivos se descomponen de la siguiente manera:

Pasivos	Porcentaje
Préstamos por Pagar – Bancos	93.86
Cuentas por pagar proveedores	0.19
Cuentas por pagar relacionadas	0.18
Gastos e impuestos Acum. Por pagar	2.47
Otros pasivos	3.29
Total	**100.00**

5.2.2 Riesgo de Razones Financieras altas:

El nivel de apalancamiento al 31 de diciembre de 2021, medido como deuda total sobre capital pagado aumentaría de 3.22 a 1 antes de la emisión a 40.72 a 1. Sobre el patrimonio sería 0.35 antes de la emisión y posteriormente sería de 4.45 a 1

El retorno sobre los activos es de 4.54% en el año 2021 y al 31 de diciembre de 2020, es de 2.02 %.
El retorno sobre el capital promedio es de 56.21% para el 31 de diciembre de 2021, para el 31 de diciembre de 2020 es de 23.47% anualizado.

5.2.3- Riesgo de tasa de intereses:

En caso de que los bonos paguen una tasa fija hasta su vencimiento, si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasa de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores.

5.2.4.- Riesgo Mercado

Las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, pueden hacer menos atractiva la inversión de los Bonos emitidos y en circulación, y/o un desmejoramiento en la condición financiera general del Emisor o del entorno bancario, pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos emitidos y en circulación. Considerando lo anterior, por ejemplo ante un incremento en las tasas de interés de mercado, el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación, puede disminuir a una suma menor a aquella que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los Bonos mencionados.

5.2.5- Riesgo de Actividad Comercial del Emisor.

Siendo la actividad principal del Emisor el alquiler de locales comerciales, es un riesgo propio del Emisor la pérdida de negocios o ingresos del arrendatario. Esto podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas.

5.2.6- Riesgo de incumplimiento de pago de clientes.

El Emisor está expuesto al riesgo de los arrendatarios no cumplan completamente y a tiempo con el pago que deban hacer de acuerdo con los términos y condiciones pactados, por lo que afectaría los resultados operativos del Emisor. Siendo la fuente principal de ingresos del emisor los alquileres, de bienes inmuebles, lo que lleva a que si sus arrendatarios fallasen en el cumplimiento oportuno de sus contratos de alquileres, se efectúa una insistente gestión de cobros buscando lograr el cumplimiento, aparte de que siempre existirá la capacidad de ejecución judicial.

5.2.7 Riesgo de Concentración de Ingresos

81.16% de los ingresos del Emisor para el pago de intereses y capital de los Bonos, provendrá de los cánones de arrendamiento recibidos por el alquiler de las instalaciones alquiladas a partes relacionadas por el Emisor en virtud del Contrato de Arrendamiento. Existe el riesgo de que, por motivos externos del Emisor, el arrendatario abandone o incumpla el Contrato de Arrendamiento o el negocio del arrendatario se vea afectado por los riesgos propios del mismo, de tal manera que deje hacerlos pagos de los cánones de arrendamiento, en cuyo caso el Emisor se vería impedido de realizar los pagos de intereses y capital de los Bonos. Además, una vez termine el periodo de alquiler establecido por el contrato de arrendamiento, el Emisor no puede garantizar que el arrendatario renovará su contrato de arrendamiento y existe el riesgo de que el Emisor no pueda remplazarlo con otro arrendatario, desmejorando la situación financiera del Emisor.

5.2.8- Riesgo Legal y Fiscal.

EL EMISOR no mantiene control sobre la política tributaria, por lo tanto no se garantiza la no gravabilidad de las ganancias, ni de los intereses de la presente oferta de Bonos.

5.2.9.- Riesgo de no contar con prestamista de última instancia:

No existe una institución, a la cual EL EMISOR pueda recurrir como prestamista de última instancia.

5.2.10.- Riesgo de Ausencia de Restricciones Financieras.
El emisor no se compromete a mantener niveles mínimos de liquidez ni pruebas acidas o de cobertura de recursos generales.

5.2.11.- Riesgo de Ausencia de Reducción Patrimonial.
El Emisor no tendrá limitaciones para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, para declarar dividendos, y recomprar acciones.

5.2.12.- Riesgo operacional o de giro del negocio.

El Emisor recibirá los flujos producto de las cuentas por cobrar de alquileres. En el caso de una caída importante en la cobranza de alquileres y del recibo de posibles flujos de posibles nuevas actividades de la empresa, el Emisor puede verse afectado en su capacidad de repago de la presente emisión.

5.2.13.- Riesgo de Liquidez de Fondeo.

La estructura de fondeo del Emisor no sostiene una base diversificada de fuente de fondeo en base a créditos bancarios, capitalización de utilidades. El Emisor opera con descalces de plazos, lo cual le obliga a mantener disponible accesos a líneas de financiamiento. Esta situación crea una asimetría de calce entre los flujos de caja para la realización del repago de la adquisición de nuevos inmuebles y los flujos de Caja necesarios para honrar los vencimientos de los instrumentos, introduciendo una disparidad de liquidez. Por lo tanto, condiciones adversas, como inestabilidad política, condiciones propias del mercado financiero panameño o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían afectar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

5.2.14- Riesgo por Ausencia del Fiduciario Sustituto.
La presente emisión no contempla, ni es obligatoria la figura de un Fiduciario Sustituto, por lo tanto, en caso de que el Fiduciario designado por el emisor, renuncie a esta función, existe el riesgo de que en caso de no conseguirse un nuevo fiduciario en un plazo perentorio, no habrá un custodio para las garantías de la presente emisión.

5.2.15.- Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza

Existe el riesgo de que desastres naturales, dependiendo de su magnitud, puedan tener un impacto adverso considerable en los locales comerciales del emisor y deteriorar substancialmente las mejoras de los locales Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, no excederá los límites de cobertura de sus pólizas de seguro.

5.2.16.- Riesgo por ausencia parcial de Implementación de Políticas de Gobierno Corporativo.

Al 31 de diciembre de 2021 el Emisor no cumplía en su totalidad con la implementación de políticas de gobierno corporativo adoptadas el año 2020, las cuales debe terminar de implementar durante el año 2022. No obstante existe el riesgo de que el plan de implementación no pueda cumplirse a cabalidad. Razón por la cual al 31 de diciembre de 2021 cumple parcialmente.

5.3- DEL ENTORNO

5.3.1 Riesgo/ actualización especial por Pandemia Covid-19

INFORMACION FINANCIERA DE LA SITUACIÓN EN PANAMA A RAIZ DE LA PANDEMIA DEL COVID 19.

Parece haber mucha incertidumbre y opiniones disímiles en cuanto a la ejecutoria financiera de nuestro país para el año 2021.

La opinión más favorable pareciera tenerla el Fondo Monetario Internacional de acuerdo al siguiente informe publicado el 17 de mayo de 2021 luego de una visita oficial o misión:

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

Washington, DC: Un equipo del Fondo Monetario Internacional encabezado por Alejandro Santos sostuvo reuniones virtuales con las autoridades panameñas del 19 al 30 de abril de 2021 en el marco de la consulta del Artículo IV para 2021. El equipo se reunió con el Ministro de Economía y Finanzas, Héctor Alexander, el Superintendente de Bancos, Amauri Castillo, así como con otros funcionarios públicos de alto rango y representantes del sector privado.
La economía de Panamá sufrió una pronunciada contracción, registrando una caída en la producción de 17.9 por ciento en 2020 en medio de estrictas medidas de contención y restricciones a la movilidad para combatir la pandemia ocasionada por el virus COVID-19. No obstante, la reactivación de la economía global y políticas macroeconómicas favorables han contribuido a apuntalar la recuperación en Panamá. El panorama para 2021 es optimista, aunque ante la continua incertidumbre mundial, particularmente a causa del surgimiento de nuevas cepas de COVID-19, el balance de los riesgos podría inclinarse hacia el lado negativo. Como cobertura en contra de estos potenciales choques externos extremos, Panamá solicitó una Línea de Precaución y Liquidez por dos años, la cual fue aprobada por la Junta Directiva del FMI en enero de 2021, por un monto equivalente a 500 por ciento de la cuota o US$2.7 mil millones. La prioridad del gobierno es proteger las vidas y salud de su población mediante un programa de vacunación que facilite la sostenibilidad de la reapertura económica y darle continuidad a las políticas públicas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar un crecimiento sostenible e incluyente. Conforme cobre impulso la reactivación, será importante reforzar la sostenibilidad fiscal y apegarse a la Ley de Responsabilidad Social y Fiscal. Para fortalecer la estabilidad financiera, sería de gran ayuda contar con un análisis detallado de la calidad de la cartera bancaria una vez que concluya la moratoria, y así apuntalar la exposición crediticia y los colchones de capital de los bancos.
Los factores adversos ocasionados por la pandemia condujeron a una aguda contracción económica en 2020 con pronunciada caída en la producción. Después de varias décadas de dinamismo económico, el PIB real se contrajo 17.9 por ciento en 2020 (comparado con el año anterior) a causa de restricciones a la movilidad para contener la pandemia. Después del derrumbe en el segundo trimestre, la economía tuvo una vigorosa recuperación en el segundo semestre de 2020, pero no lo suficiente para compensar la caída en la primera mitad del año. La tasa de

desempleo se multiplicó más de dos veces al pasar de 7 por ciento en agosto de 2019 a 18½ por ciento en septiembre de 2020.

Inflación negativa. La inflación del IPC persistió por debajo de cero a lo largo de 2020, como reflejo de la poca demanda. Después de caer hasta -2.5 por ciento (comparado con el año anterior) en mayo, la inflación cerró el año a una tasa del -1.6 por ciento (comparado con el año anterior).

Mayor déficit fiscal. El déficit fiscal del SPNF pasó de 3½ por ciento del PIB en 2019 a 10 por ciento del PIB en 2020 debido al uso de estabilizadores automáticos ante la aguda caída del PIB, al tiempo que el gasto relacionado con el combate a la COVID-19 se compensó en gran medida a través de recortes en otros gastos. El resultado fiscal de 2020 cumplió con lo previsto en la Ley de Responsabilidad Social y Fiscal (LRSF), que coloca los objetivos de déficit en una trayectoria de consolidación fiscal gradual hasta que el déficit del SPNF llegue a 1½ por ciento del PIB a partir de 2025. La deuda del sector público pasó del 42¼ por ciento del PIB en 2019 a 64 por ciento del PIB en 2020, debido a la fuerte caída del PIB y al aumento absoluto de la deuda pública.

Mejoría en la posición externa. La cuenta corriente arrojó un superávit de alrededor de 2¼ por ciento del PIB en 2020 (después de un déficit de 5 por ciento del PIB en 2019) como resultado de una abrupta contracción en las importaciones, menores precios del petróleo, mayores exportaciones de cobre y sólidos ingresos del Canal. El superávit en cuenta corriente aunado a otros flujos de capital resultó en una acumulación de reservas internacionales.

Los factores favorables del repunte mundial alientan el optimismo para 2021, pero sigue habiendo riesgos a la baja.

En vías de un marcado repunte de la economía. Se proyecta un crecimiento del 12 por ciento en 2021 a medida que se reactiven las actividades económicas, con el impulso del programa de vacunación y la producción de cobre a plena escala, la recuperación de la inversión privada y un gran efecto de arrastre. Se espera que en el mediano plazo el crecimiento se estabilice a su tasa potencial de 5 por ciento, y que la inflación levante a ½ por ciento en 2021 en medio de una aceleración de la actividad económica, para posteriormente estabilizarse en 2 por ciento. Mientras tanto, se espera que la posición externa se deteriore temporalmente en 2021 para llegar a un déficit en cuenta corriente de alrededor del 3½ por ciento del PIB ante una demanda acumulada de bienes duraderos de importación. Dicho déficit se irá reduciendo en la medida que las exportaciones tengan mayor dinamismo, logrando una reducción del déficit en cuenta corriente a 2½ por ciento del PIB a mediados de la década.

El balance de riesgos se inclina hacia el lado negativo. Los riesgos clave para el crecimiento tienen que ver con posibles reveses en la recuperación mundial de la pandemia por COVID-19, lo cual podría ocasionar trastornos en los flujos de capital y de comercio en todo el planeta y a una aceleración en la desglobalización, lo cual afectaría negativamente la actividad del Canal y del sector de la logística. Entre los riesgos internos se encuentra no salir rápidamente de la lista gris del GAFI, por las consecuencias negativas en la imagen del país. Además, la presencia de ciberataques podría afectar la infraestructura digital, al tiempo que desastres naturales más graves y frecuentes ocasionados por el cambio climático pudieran tener un efecto negativo sobre la actividad del Canal, la agricultura y el turismo. Hacia el lado positivo, la pandemia podría detenerse más rápido que lo esperado.

Observar la regla fiscal garantizará la sostenibilidad de la deuda.

El esfuerzo de consolidación fiscal post-pandemia debe acompañarse con una planeación fiscal fortalecida en el mediano plazo. La regla fiscal modificada incorpora el choque ocasionado por la pandemia al permitir la operación de estabilizadores automáticos y al mismo tiempo brinda la flexibilidad necesaria para reducir paulatinamente el gasto relativo a la emergencia por COVID. Los factores cíclicos facilitarán la consolidación fiscal después de 2021, pero quizá se necesiten más mejoras en la administración tributaria y en la priorización del gasto. El marco fiscal de mediano plazo debe convertirse en una herramienta fundamental de planeación para facilitar el cumplimiento de la regla fiscal y satisfacer las prioridades de las políticas públicas establecidas por el gobierno (ya contempladas en el presupuesto 2022).

Sería conveniente una evaluación del potencial de recaudación y de la eficiencia del gasto. Es importante contar con medidas para mejorar las administraciones tributaria y aduanera, así como la planeación y elaboración del presupuesto del gasto público, y también para aumentar la eficiencia del gasto público y volverlo a alinear con las necesidades sociales; lo anterior, con la finalidad de poder sostener el crecimiento ante la insuficiencia en la

recaudación. Más aún, sería conveniente llevar a cabo una revisión del gasto tributario de Panamá, en particular su complejo sistema de exenciones y tratos preferenciales que erosionan la base tributaria de manera continua. Por lo que se refiere al gasto, en la asignación de recursos debe dársele prominencia a las prioridades sociales, tales como salud y educación, y debe contenerse el aumento en otros gastos. Al mismo tiempo, el sistema de pensiones podría necesitar que se instrumenten medidas graduales para cimentar su viabilidad financiera. Por otro lado, si bien la moratoria tributaria fue justificable en un entorno de pandemia, debe recalcarse que se trata de un programa temporal; lo anterior, con la finalidad de contener la expectativa del público de que habrá más moratorias tributarias, ya que ello pudiera erosionar la recaudación.

Hay amplio espacio para mejorar el marco de gestión de las finanzas públicas. Las autoridades han hecho un esfuerzo importante para reforzar la gestión de las finanzas públicas, para evitar una acumulación futura de cuentas atrasadas por pagar a proveedores nacionales. Las autoridades deberán apegarse a su Plan de Acción integral y mejorar la publicación de cuentas fiscales con los ajustes correspondientes a las cuentas atrasadas pendientes de pago. Si bien ha habido una importante mejora en la publicación de la información de las compras públicas, la ejecución presupuestaria y los informes fiscales deben facilitar la información sobre el gasto relativo a la COVID-19, publicar las auditorías y reflejar las reasignaciones presupuestarias correspondientes a dicho año. La mejora al marco de integridad financiera debe continuar.

Es necesario restringir y eliminar paulatinamente la moratoria crediticia a medida que cede la pandemia. Con la finalidad de brindar alivio financiero a los deudores afectados por la pandemia, las autoridades establecieron una moratoria crediticia hasta el 31 de diciembre de 2020, y permitió por un periodo adicional la modificación de préstamos hasta el 30 de junio de 2021. Considerando el elevado riesgo crediticio debido a los créditos reestructurados, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) ha aconsejado a los bancos que incrementen sus provisiones por encima del nivel requerido durante tiempos normales y que reevalúen la idoneidad de dichas provisiones antes de que concluya la moratoria. Cualquier tolerancia regulatoria de esta naturaleza debe restringirse a las categorías estipuladas y debe adoptarse un calendario específico para eliminarla gradualmente dándole seguimiento cercano y a través de un plan de acción para su supervisión. Dada la gran cantidad de créditos modificados que surgió a partir de la moratoria, sería de gran ayuda examinar el riesgo de la cartera crediticia de los bancos, incluyendo una evaluación de la calidad de los activos fundamentales una vez que ceda la pandemia, ya que se podría determinar la calidad crediticia del banco y si sus colchones de capital son adecuados.

El riesgo a corto plazo pudiera ser un aumento en la morosidad de la cartera, el cual consideramos bajo, dado que los clientes que se acogieron al alivio económico están regularizando la cartera. Por otro lado la alta liquidez y margen de garantía del emisor funciona como un elemento estabilizador ante un aumento de morosidad.

En el mediano plazo será necesario actualizar el marco regulatorio, mejorar las herramientas macro prudenciales y desarrollar los mercados de capitales. A medida que se resuelva la actual emergencia sanitaria, habrá necesidad de fortalecer la estabilidad financiera mediante la formalización de un plan de gestión de crisis, la implementación de colchones de conservación de capital, la introducción de requerimientos adicionales de capital para los bancos sistémicos, y el mejoramiento del conjunto de políticas macro prudenciales con miras a protegerse contra los riesgos en el sector inmobiliario y de la deuda de los clientes bancarios.

En el largo y muy prolongado plazo, y de continuar la pandemia y el desempleo, consideramos que la situación del país sería insostenible, aún para los bancos y el gobierno tendría que tomar medidas heroicas para salir adelante, con relativo éxito. Esto sería aplicable a todos los sectores de la economía, situación que de darse nadie podría escapar. No obstante se analiza la situación ante una catástrofe nacional que pudiera ocurrir.

Al mismo tiempo, el desarrollo del mercado nacional de capitales aumentará las fuentes de financiamiento y las perspectivas de un crecimiento mayor y más incluyente. Para fomentar el desarrollo de los mercados de capitales de Panamá, se recomienda establecer una hoja de ruta que identifique una visión clara para la industria, mejorar la infraestructura (custodia, compensación y transacción), así como incrementar la supervisión del mercado y la

capacidad regulatoria, lo que a su vez contribuiría a satisfacer las necesidades del gobierno y de los diversos agentes nacionales.
Es vital abordar las necesidades estructurales y las prioridades sociales.
La implementación de medidas estructurales será fundamental para aumentar la competitividad y el potencial de crecimiento. Para poder aumentar la productividad y regresar a elevadas tasas de crecimiento, Panamá requerirá una mejora continua en el ambiente de negocios del país, así como fortalecer las políticas relativas a la movilidad laboral, gobernanza y capacidad institucional; incrementar la innovación y sofisticación tecnológica en industrias clave, además de profundizar la inclusión financiera a través de medidas más focalizadas.

PIB de Panamá creció 40.4% en el segundo trimestre de 2021-MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS- 21 de agosto de 2021
En respuesta al proceso de vacunación y reducción de restricciones.

El Producto Interno Bruto Trimestral (PIBT), en el segundo trimestre de 2021, presentó un incremento de 40.4% en el desempeño de la economía panameña, comparado con el período similar del año 2020.
El PIBT, valorado a precios del 2007 (en medidas de volumen encadenadas), registró un monto de B/. 9,124.9 millones para el período estimado, que correspondió a un aumento de B/. 2,627.8 millones cotejado con igual trimestre de 2020.
Para el segundo trimestre de 2021, las medidas de mitigación y el proceso de vacunación han venido permitiendo que las autoridades sanitarias disminuyan o eliminen las restricciones establecidas para la contención de la pandemia, contribuyendo a que las actividades económicas iniciaran su proceso de recuperación. Muy distinto fue el comportamiento de las actividades económicas en igual período de 2020, cuando el impacto que generó la pandemia estuvo marcado por las restricciones de movilidad, cierre parcial y total de las operaciones de establecimientos y empresas en todo el país.
De las actividades relacionadas con la economía interna tuvieron desempeño positivo en este trimestre: la construcción, transporte y comunicaciones, el comercio, los servicios gubernamentales, salud, inmobiliarias y empresariales, otras comunitarias y personales; dentro de las actividades agropecuarias, el cultivo de arroz y maíz; así como la producción de ganado vacuno que incrementó su sacrificio en 16.2%, porcino en 24.1% y gallinas en 19.4%. Por su parte, los servicios financieros presentaron disminuciones.

Entre los valores agregados generados por actividades relacionadas con el resto del mundo que presentaron incrementos, resaltaron la explotación de minas y canteras, al impulsar la economía con la producción de concentrado de cobre en 493.3%; el Canal de Panamá con aumento en sus ingresos por peajes en un 20.2%, principalmente, los relacionados al tránsito de buques neo panamax en 21.5%; las operaciones portuarias producto del mayor movimiento de contenedores TEU en 17.0%; las reexportaciones de la Zona Libre de Colón en 62.4%. Mientras, las exportaciones de banano, piña y pescado presentaron disminuciones.
En el periodo enero a junio de 2021, el Producto Interno Bruto alcanzó un crecimiento acumulado de 10.0%.

BANCO MUNDIAL.

INFORME DEL BANCO MUNDIAL AL 6 de octubre de 2021.
Panamá, una economía pequeña y dolarizada, tuvo uno de los resultados de crecimiento más sólidos de América Latina y el Caribe (ALC) antes de la crisis de la COVID-19. El país creció un 4,7 % en promedio de 2014 a 2019, mientras que ALC creció un 0,9 %. El rápido crecimiento y la gestión fiscal prudente permitieron a Panamá alcanzar el grado de inversión y acceder a los mercados de financiamiento privado a bajo costo. Sin embargo, el crecimiento no se tradujo en equidad: mientras que la tasa de pobreza nacional (US$5.5/ día, Paridad Poder Adquisitivo-PPP de 2011) se situó en el 12,1 % en 2019, la pobreza en las zonas rurales era seis veces mayor que en las zonas urbanas.

Panamá sufrió uno de los brotes de la COVID-19 más graves en ALC. El choque al mercado laboral redujo el ingreso laboral promedio en un 18 % en 2020. Se estima que la pobreza podría haber alcanzado el 18,8 % en 2020, pero Panamá Solidario, un programa de transferencias instituido para mitigar los efectos de la crisis de la COVID-19, ayudó a mantener la tasa de pobreza en 14,9 %.
El Producto Interno Bruto (PIB) de Panamá se contrajo 17,9 % en 2020. Panamá respondió a la crisis de la COVID-19 manteniendo aproximadamente los mismos niveles de inversión que en 2019, al mismo tiempo que amplió el gasto social, a pesar de una gran caída en los ingresos (21,2 % en 2020). En consecuencia, el déficit fiscal se amplió al 10,3 % del PIB en 2020. La expansión fiscal se financió principalmente con deuda, que fue posible por el amplio acceso al financiamiento multilateral y de mercado. La deuda pública total saltó de US$ 31 mil millones (46,4 % del PIB) en 2019 a US$ 36,9 mil millones en 2020 (69,8 % del PIB). La reducción de importaciones y la actividad resiliente en el Canal de Panamá ayudaron a reducir el déficit en cuenta corriente en 2020 al 0,2 % del PIB. Por el lado del financiamiento, la Inversión Extranjera Directa cayó del 5,5 al 3,2 % del PIB en 2020.
El Banco Mundial pronostica un crecimiento del PIB real del 9,9 % en 2021 y luego una convergencia a una tasa de crecimiento potencial de aproximadamente el 5 %. El déficit presupuestario seguirá elevado en 2021, pero estará por debajo de la trayectoria de reducción del déficit establecida en la revisión de la Ley de Responsabilidad Social y Fiscal (7,5 % del PIB para 2021). Se espera que los ingresos aumenten beneficiándose de la recuperación del PIB, las mejoras en la administración tributaria y los crecientes ingresos del canal. Se prevé que los gastos disminuyan gradualmente a medida que el gobierno elimine las costas relacionadas con la COVID-19 y adopte una postura fiscal más conservadora para controlar la masa salarial y la compra de bienes y servicios.
El desafío de Panamá es reactivar el crecimiento y, al mismo tiempo, garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales y a los grupos tradicionalmente excluidos. Los desequilibrios fiscales son un importante riesgo a la baja para el crecimiento. Entretanto, las reformas en la regulación -especialmente de la energía y el agua- en la formación profesional y en la eficiencia del sector público para apoyar nuevos motores de crecimiento, podrían incrementar el PIB potencial.

5.3.2.- Riesgo País.

Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados únicamente en la República de Panamá. Por ende, los resultados operativos del Emisor y su condición financiera, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones contraídas bajo esta Emisión, dependerán en gran medida de las condiciones políticas y económicas prevalecientes el país, y del impacto que cambios endichas condiciones puedan tener en los individuos, así como empresas y entidades gubernamentales para los que labora el mercado del Emisor. Siendo la economía panameña poco diversificada y de un tamaño relativamente pequeño, acontecimientos adversos afectarán más la economía local que a una de mayor tamaño.

5.3.3.- Riesgo de Condiciones políticas Macroeconómicas

La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras 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, y subsidios entre otros. Las acciones que pueda tomar el gobierno panameño están fuera del alcance del Emisor y podrían afectar adversamente la condición financiera del Emisor.

5.3.4.- Riesgos Políticos

Cuando en los países se generan ambientes políticos enardecidos, derivados de conflictos de intereses entre los distintos gobiernos, se genera un ambiente negativo para hacer negocios y se frena tanto la inversión nacional como la extranjera. Particularmente en las empresas familiares como lo es el Emisor su rentabilidad se puede ver

afectada si los gobiernos cambian sus políticas económicas, o cuando las economías empiezan a mostrar inestabilidad y no hay reglas de juego claras para su desarrollo y continuidad.

5.3.4.- Riesgo de Inflación

Si bien la economía panameña se ha caracterizado a través de la historia de manejar bajos índices de inflación, en caso de un alza exagerada de la misma, motivaría una pérdida de poder adquisitivo por parte de los clientes de la empresa y ésta podría experimentar retrasos en sus cobros y posiblemente un deterioro de su cartera.

5.3.5.- Riesgo Jurisdiccional.

Las operaciones del Emisor se encuentran domiciliadas en la República de Panamá, no obstante existen amenazas de carácter externo tales como inflación, fluctuaciones de tasas de interés y cambios en la política económica internacional, entre otros, que pueden afectar de alguna manera el desempeño y la capacidad financiera del Emisor.

5.4- DE LA INDUSTRIA

5.4.1-Naturaleza y Competencia del Negocio

El Emisor asume un riesgo de competencia dentro de la industria inmobiliaria, ya que otras inmobiliarias así ofrecen al igual que él distintas alternativas de alquileres, precios, ubicación, etc. Sus principales competidores son una gran cantidad de empresas inmobiliarias adscritas a ACOBIR.
Aunque cabe destacar que, los ingresos por alquiler de empresas distintas a sus partes relacionadas pudiera verse afectado.

5.4.2- Riesgo de Condiciones de Competencia

En este ámbito, la operación principal del Emisor está inmersa en un sector en el cual los principales competidores son las múltiples compañías inmobiliarias, además de inversionistas a nivel personal. Por lo tanto, en el caso una política agresiva en tasas de baja de precios por parte de los participantes de la actividad inmobiliaria, pudiesen causar una competencia más agresiva para la colocación de cartera en el ámbito nacional.

El Emisor no puede garantizar las condiciones del mercado, ya que circunstancias internacionales, y relaciones político-económicas de Panamá con sus principales socios comerciales pueden impactar las regulaciones internas de la industria financiera.

5.4.3- Riesgo Legal y Fiscal. Ley de Valores.

De conformidad con el artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido reformado (la "Ley de Valores"), los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores que sean colocados en oferta pública a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, estarán exentos del impuesto sobre la renta. Adicionalmente, en la Ley No. 18 de 2006 ("Ley 18") se introdujeron algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas por la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley de Valores 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, estarán 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 gozará de dicha exención. No hay certeza de que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 18 alcancen sus objetivos ni que el gobierno panameño adopte medidas fiscales adicionales en el futuro que afecten las exenciones fiscales referidas para captar recursos. Adicionalmente, no hay certeza de que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

5.4.4-Riesgo por Volatilidad

Adicionalmente, las condiciones de la industria en Panamá están ligadas estrechamente a los acontecimientos en los mercados financieros internacionales, sobre todo la política monetaria de los Estados Unidos de América, lo cual podría tener repercusiones sobre las tasas de interés y el costo de fondos del Emisor, si se emitieran bonos con tasa variable.

VI.- DESCRIPCION DE LA OFERTA

La presente Oferta Pública de Bonos Corporativos la hace **INMOBILIARIA JERD, S.A.,** a título de Emisor, al público inversionista en general bajo las condiciones que presenta actualmente el mercado de valores nacional. Se colocarán los bonos que el mercado demande.

A.- DETALLES DE LA OFERTA

A.1 Valores a ser ofrecidos:

La presente Emisión de **Bonos Corporativos** fue autorizada por la Junta Directiva del Emisor, según resolución adoptada el día el 27 de octubre de 2021.

La autorización de Junta Directiva, es por un monto de hasta doce millones de Dólares (USD12,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Esta emisión, de acuerdo a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, del Emisor representa 37.5 veces su capital pagado. La relación deuda/capital antes de la presente oferta es de 3.22 a 1 en base al capital pagado, en base al patrimonio es de 0.35 veces, luego de emitida y en circulación la presente oferta la misma aumenta a 40.72 a 1 basados en el capital pagado, en base al patrimonio es 4.45 veces.

Los bonos y sus series podrán estar disponibles, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente siempre y cuando no exceda un período de diez (10) años y cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores bajo los términos y condiciones siguientes:

A.2 Cantidad, valor nominal, pago de capital, período de interés, intereses moratorios y denominaciones.

El Emisor notificará, a la Superintendencia del Mercado de Valores (quien aprobará o no) remitiendo los formularios al Sistema Seri o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: el plazo, el monto, la tasa de interés (fija o variable), la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el período de pago de interés y la fecha de vencimiento y pago del capital, de la correspondiente Serie. Lo cual deberá ser previamente aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Cantidad: La autorización de Junta Directiva, es por un monto de hasta doce millones de Dólares (USD12,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Valor Nominal: Los bonos serán ofrecidos por el Emisor en denominaciones de Mil Dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos.

Pago de Capital: el capital de todas las series de bonos se pagará en la fecha de vencimiento del respectivo bono en la fecha en que se cumpla el plazo estipulado para la correspondiente serie o en la fecha de redención anticipada, según lo indica el Acta de Junta Directiva del 27 de octubre de 2021.

Periodo de Interés. El período de intereses comienza en la fecha de emisión y termina en el día de pago de interés inmediatamente siguiente. Esto es a partir de la fecha de emisión de la respectiva serie. Cada período sucesivo que comienza en un día de pago de interés y termina en el día de pago de interés inmediatamente siguiente se identificará como un "periodo de interés". Si un día de pago cayera en una fecha que no sea un (1) día hábil, el día de pago deberá extenderse hasta el primer día hábil siguiente; pero sin correrse dicho día de pago a dicho día hábil para el efecto de cómputo de intereses y del período de intereses. El término "día hábil" será todo día que no sea sábado o domingo o un día de duelo o fiesta nacional o feriado, en que los bancos con licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la ciudad de Panamá.

Intereses Moratorios. Los Tenedores Registrados de los bonos podrán declarar los mismos de plazo vencido y exigir su pago a la par más intereses vencidos, cuando "El Emisor" omita el pago de intereses y/o capital por más de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que se debió efectuar dicho pago. La tasa para intereses es la misma tasa del instrumento ofrecido, "es decir no hay compensación adicional por mora.

Denominaciones: Los bonos serán ofrecidos por el Emisor en denominaciones de Mil Dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y la cantidad a emitir en cada denominación dependerá de la demanda del mercado. El macro título deberá ser firmado por un ejecutivo o persona autorizada por el Emisor en nombre y representación de éste, y un representante del Agente de Pago, Registro y Redención, para que dicho certificado o contrato constituya obligaciones válidas y exigibles.

A.3.- Tasa de Interés

La tasa de interés de cada Serie podrá ser fija o variable a opción de El Emisor. En caso de ser variable, los Bonos de dicha Serie devengarán una tasa de interés equivalente al Rendimiento del Treasury a 10 años más un diferencial, con un piso y techo de tasa (mínimo y máximo).El valor del rendimiento del Treasury, tomado el último día hábil en que exista negociación de estos instrumentos, antes del inicio del periodo de pago. El instrumento en Bloomberg es USGG10YR Index, o del sistema que lo reemplace de darse el caso. La tasa efectiva se notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) Tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de inicio de cada Periodo de Interés. En caso de ser fija, los Bonos de dicha Serie devengarán una Tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado al menos dos (2) días hábiles antes de la oferta de cada Serie. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores (quien aprobará o no), remitiendo los formularios al Sistema Seri, o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: el plazo, el monto, la tasa de interés (fija o variable), la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el período de pago de interés y la fecha de vencimiento y pago del capital, y el uso específico de los fondos de la correspondiente Serie.

A.4.- Cómputo de Intereses. Los intereses pagaderos con respecto a cada Bono serán calculados para cada período de interés, aplicando la tasa de interés correspondiente a dicho Bono al monto (valor nominal) del mismo, multiplicando por 30 días calendario del período de interés de cada mes y dividiendo entre 360 días. El monto resultante será redondeado al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

A.5. Oferente

Los Bonos serán ofrecidos por INMOBILIARIA JERD, S.A., a título de Emisor

A.6.- Precio de venta.
El precio inicial de oferta de los Bonos será de Mil dólares por unidad (USD1,000.00) o sus múltiplos, según la demanda del mercado, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
Cada bono será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho bono, más intereses acumulados (si aplica), en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en la Fecha de Emisión. En caso de que la Fecha de Emisión de un bono sea distinta a la de un Día de Pago de Intereses, al precio de venta del bono se sumará los intereses correspondientes a los días transcurridos entre el Día de Pago de Intereses inmediatamente precedente a la Fecha de Emisión de los bonos (o Fecha de Emisión, si se trata del primer período de interés) y la Fecha de Emisión del bono.

A.7- Método para Determinar el Precio
Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a mil dólares o sus múltiplos según la demanda del mercado.
Todos los gastos de estructuración de la emisión, comisiones y otros son asumidos por el Emisor.

A.8.- Mercado Establecido.
El Emisor asiste por primera vez al mercado de valores. Estos valores han sido listados y negociados en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y el precio de sus valores debidamente establecido por la oferta y demanda del mercado, a pesar de que siempre su precio inicial de ventas ha sido a la par y los montos mínimos de USD1,000.00

A.9.- Títulos globales (Macro Títulos). El Emisor ha determinado que para la Oferta de bonos, los bonos serán emitidos de **forma global** antes de efectuar la oferta pública.

Los bonos serán emitidos en títulos globales o macro títulos y consignados a favor de LATINCLEAR en su calidad de Custodio. Por lo tanto la Emisión, Registro y Transferencia de los mismos está sujeta a las reglamentaciones y disposiciones de LATINCLEAR y el contrato de administración y custodia que el Emisor suscriba con LATINCLEAR.

En el caso de que un adquiriente desee el certificado físico del bono deberá emitir instrucciones por separado a LATINCLEAR (asumiendo el adquiriente el costo que la emisión del certificado físico implique), y presentada a través de un Participante, instruyéndole el retiro del bono con su descripción y demás datos solicitados por LATINCLEAR. La persona autorizada para firmar por parte del Emisor los certificados re materializados será el Rodolfo Piad, Presidente o en su defecto Estela Isabel Piad, Tesorera.

a-Traspaso y cambio de los bonos. Los bonos son solamente transferibles en el Registro. Cuando una solicitud escrita de traspaso de uno o más bonos sea entregada a Central Fiduciaria, S.A. quien actuando en su condición de Agente de Pago, Registro y Redención, de acuerdo a Contrato Suscrito con el Emisor, este anotará dicha transferencia en el registro de conformidad y con sujeción a lo establecido en el Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención y el presente Prospecto Informativo.

Central Fiduciaria, S.A. no tendrá obligación de anotar en el registro la transferencia de un bono sobre el cual exista algún reclamo, secuestro o embargo, o carga o gravamen, o cuya propiedad u otros derechos derivados del bono sean objeto de disputa, litigio u orden judicial o de otra autoridad competente. La anotación hecha por Central Fiduciaria, S.A. en el registro completará el proceso de transferencia del bono. Central Fiduciaria, S.A. no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un bono en el registro de tenedores dentro de los quince (15) días hábiles inmediatamente precedentes a cada día de pago de interés, fecha de redención o fecha de vencimiento.

Cualquier Tenedor Registrado podrá solicitar a CENTRAL FIDUCIARIA, S.A. que le intercambie dicho(s) bono(s) por uno o más bono de mayor o menor denominación, siempre y cuando la denominación total de los bonos nuevos no sea inferior a la de los bonos canjeados. La denominación de los bonos expedidos en intercambio no podrá ser menor de mil dólares americanos (USD1,000.00). La solicitud de intercambio deberá ser efectuada por escrito y ser firmada por el TENEDOR REGISTRADO. La solicitud deberá indicar el número de bono y su denominación, y deberá ser presentada en las oficinas principales de CENTRAL FIDUCIARIA, S.A. Una vez presentada la solicitud de acuerdo a lo anterior, CENTRAL FIDUCIARIA, S.A. procederá a inscribir en el registro, el número de bono que le corresponda a cada cesionario, de acuerdo a lo solicitado por el Tenedor Registrado.

b- Reposición de Bonos. Cuando un Bono se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor la expedición de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y a la misma se deberá acompañar 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 de tal procedimiento cuando considere que, a su juicio, es evidentemente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que, como condición previa para la reposición del Bono sin que se recurra 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.

A.10.- Circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrecen.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores ofrecidos, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, o derechos preferentes, entre otros.

A.11.-Derechos de Suscripción.
Los accionistas, directores y/o ejecutivos del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente sobre los bonos de la presente emisión. Si los accionistas, directores y/o ejecutivos del Emisor desean adquirir Bonos de la presente emisión, deben hacerlo bajo los mismos términos y condiciones que los demás participantes del mercado.

A.12.-Derechos de Conversión y Suscripción.
La presente emisión no contempla derecho de conversión ni de suscripción alguna.

A.13.- Derechos incorporados en los valores ofertados que sean o pueden verse limitados por derechos incorporados en cualquier otra clase de títulos valores.
No existen derechos en otra clase de títulos valores que afecten los derechos incorporados en los valores de la presente oferta.

A.14.- Redención Anticipada de Valores.

Los Bonos Corporativos (Bonos) podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente a opción del Emisor, en cualquier momento a partir de su Fecha de Emisión a un precio equivalente al 100% (sin prima de riesgo adicional) del saldo insoluto a capital, en cualquier Día de Pago de Interés. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha de Redención Anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos Corporativos emitidos y en circulación. La redención de los Bonos Corporativos se efectuará en cualquiera de las fechas establecidas para el pago de intereses de los Bonos Corporativos siempre y cuando el Emisor haya cumplido con las siguientes condiciones con al menos de diez (10) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la redención (la "Fecha de Redención"): (i) envío de una notificación escrita al Agente de Pago, acompañada del modelo del Hecho de Importancia (Comunicado Público) mediante el cual se anunciará la redención anticipada al público inversionista a través del Sistema Seri de la Superintendencia del Mercado de Valores o el medio habilitado para tal fin, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., para que lo comunique a través de su página web, y al Fiduciario, y como método de comunicación a los Tenedores Registrados a través de la página web del Emisor.

A.15. – Fondo de Amortización.
La presente oferta de valores no cuenta con un fondo de amortización establecido. Los fondos de repago al vencimiento de los mismos vendrá de los recursos generales del emisor al momento del repago.

A.16- Agente de Pago, Registro, y Redención:

A.16.1- Nombre: Mientras existan Bonos Corporativos (Bonos) expedidos y en circulación, EL EMISOR mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Redención. CENTRAL FIDUCIARIA, S.A. con domicilio en Avenida Samuel Lewis y Calle 58, Urbanización Obarrio, Edificio P.H. Torre ADR, Piso 8, Oficina 800D, Ciudad de Panamá, Teléfono: (507) 306-1230, ha sido como Agente de Pago, Registro y Redención de los Bonos.
La Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) con oficinas en la planta baja, Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Ciudad de Panamá, ha sido nombrado por el Emisor como Custodio de los Bonos.
Servicio de Registro: EL AGENTE (cláusula cuarta del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención) se compromete a llevar y mantener al día, un registro (denominado EL REGISTRO) de los TENEDORES REGISTRADOS, que en el caso de la tenencia indirecta, sería las Casas de Valores intermediarias y en el caso de la emisión física de los Bonos, los tenedores efectivos de las mismas, con especificación del nombre completo del titular y sus datos generales, dirección física y postal, número de teléfono y de telefax; el valor de los Bonos así como de los traspasos que se den producto de la negociación de cada uno de los Bonos y de los gravámenes que se constituyan sobre los Bonos.
Para tales efectos, EL EMISOR se compromete a velar porque la Casa de Valores que le colocó y le administra la emisión, le entregue oportunamente a EL AGENTE la información referente a los TENEDORES REGISTRADOS de los Bonos inmovilizados.
El Registro de los TENEDORES REGISTRADOS: EL AGENTE (cláusula décimo segunda del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención) se obliga a llevar y mantener un registro actualizado de los tenedores registrados, el cual deberá contener la siguiente información:

1. Nombre y domicilio del TENEDOR REGISTRADO de cada Bono.
2. Número total de Bonos emitidos a nombre de cada TENEDOR REGISTRADO.
3. Para cada Bono emitido y en circulación: número, denominación, fecha de emisión y monto, así como un registro por Serie.
4. Para cada Bono cancelado: número, fecha de cancelación y monto, así como un registro por Serie. Se registrarán los Bonos cancelados mediante redención, por reemplazo de Bonos mutilados, destruidos, perdidos o hurtados o por canje por Bonos de diferente denominación.

5. Instrucciones de pago.
6. Registro de los Bonos no emitidos y en custodia por número.
7. Cualquiera otra información que EL AGENTE considere conveniente.

Este registro estará abierto a la inspección de los directores y ejecutivos autorizados de EL EMISOR y de las autoridades competentes.

EL EMISOR se obliga a proporcionar a EL AGENTE toda la información general de un tenedor o propietario al momento de efectuarse la primera emisión, incluyendo nombre completo, nombre del representante legal o persona autorizada para representar al tenedor registrado, dirección física y postal, número de teléfono y telefax.

Reportes e Informes: Dentro de sus funciones, EL AGENTE se compromete: (cláusula décimo cuarta del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención) se compromete a:

1. A remitir a EL EMISOR trimestralmente, un listado con los nombres de los TENEDORES REGISTRADOS.
2. A remitir a EL EMISOR, previo a la fecha de cada pago respectivo, un listado con los nombres de los TENEDORES REGISTRADOS o propietarios de los Bonos y las sumas que les correspondiera recibir en ese momento.
3. A recabar y distribuir entre los TENEDORES REGISTRADOS la información financiera que EL EMISOR está obligado a entregar de conformidad con los Bonos.
4. A transmitir de manera inmediata a EL EMISOR una copia de toda comunicación o notificación recibida de un TENEDOR REGISTRADO, que requiera una decisión de su parte.
5. A informar el cumplimiento de las condiciones financieras, así como los demás términos y condiciones que sean requeridos de EL EMISOR de conformidad con los Bonos.
6. A suministrar a EL EMISOR toda aquella información y documentación razonable sobre la ejecución de EL CONTRATO que le solicite.
7. A realizar cualquier otra labor que estuviera relacionada con los anteriores y fuera inherente a sus servicios como EL AGENTE.
8. Calcular los intereses a ser devengados por los Bonos en cada período de conformidad con los términos y condiciones de cada una de las Series de los Bonos.
9. Notificar por escrito a EL EMISOR sobre el monto de los intereses correspondientes a cada periodo de Interés. La notificación deberá darse por escrito a más tardar cinco (5) días hábiles antes de la Fecha de Pago correspondiente.
10. Pagar a los TENEDORES REGISTRADOS los intereses de los Bonos en cada fecha de pago, con los fondos que para tal fin reciba de EL EMISOR, según los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.
11. Notificar por escrito desde que tiene conocimiento, a EL EMISOR, a los TENEDORES REGISTRADOS, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LATINCLEAR), sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento o Vencimiento Anticipado, apenas tenga conocimiento de ello; no obstante, que dicha causal pueda ser subsanada dentro del periodo de cura, según los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.
12. Expedir, a solicitud de EL EMISOR, las certificaciones que éste solicite en relación con los nombres de los TENEDORES REGISTRADOS, y el saldo del capital e intereses de los Bonos, con su número de emisión.
13. Expedir, a solicitud del respectivo TENEDOR REGISTRADO, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.
14. Llegada la fecha de pago de intereses, la fecha de pago de capital o la fecha de redención, sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago correspondiente, EL AGENTE le comunicará a los TENEDORES REGISTRADOS, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LATINCLEAR), que no pudo realizar el pago

correspondiente a favor de los TENEDORES REGISTRADOS, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

15. Cuando cualquier institución competente requiera a EL EMISOR detalle de los TENEDORES REGISTRADOS hasta llegar a la persona natural, EL EMISOR deberá enviar a Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LATINCLEAR), una solicitud de tenencia indirecta. Dicha solicitud será a su vez remitida por LATINCLEAR a cada participante propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos quienes deberán enviar la lista final de tenedores a EL EMISOR con copia a EL AGENTE, a fin de que éste pueda proporcionar la información a la autoridad competente.
16. Suministrar cualquier información o explicación requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores, y Entidades Autorreguladas.

CENTRAL FIDUCIARIA, S.A. ha sido nombrada como Agente de Pago, Registro y Redención de los Bonos. La Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) con oficinas en la planta baja, Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Ciudad de Panamá, ha sido nombrada por el Emisor como Custodio de los Bonos. El Agente de Pago, Registro y Redención se ha comprometido con el Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de los Bonos las sumas que hubiese recibido del Emisor y del Fiduciario (utilizando para ello el producto de la venta de los bienes fiduciarios y el efectivo que ya forme parte de EL FIDEICOMISO si fuese el caso, por incumplimiento del Emisor) para pagar el capital e intereses de dichos Bonos de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia. El Agente de Pago, Registro y Redención transferirá los fondos a un banco de la localidad para que a su vez, este realice los pagos a Latinclear para que esta efectúe los respectivos pagos a sus participantes.

Dado que el Agente de Pago, Registro y Redención no tiene acceso al sistema de compensación del Banco Nacional de Panamá, los pagos de capital e intereses serán hechos a través de Canal Bank, S.A. o cualquier otro banco que el Agente de Pago escoja, a través de un contrato suscrito con dicha entidad y cuyo costo es asumido por el Agente de Pago, Registro y Redención, en este caso, Central Fiduciaria.

a.- **Renuncia del Agente de Pago.** (Cláusula Vigésima Primera del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención).

EL AGENTE podrá renunciar a su cargo con treinta (30) días hábiles de antelación mediante notificación por escrito a EL EMISOR, quien estará obligado a nombrar al nuevo Agente de Pago, Registro y Redención dentro de los quince (15) días hábiles posteriores a la notificación. Dicha notificación indicará la fecha en que dicha renuncia ha de ser efectiva, la cual no podrá ser menor de quince (15) días hábiles contados a partir de la fecha en que la notificación sea recibida por EL EMISOR, a menos que éste acepte una fecha posterior. No obstante, la renuncia de EL AGENTE no será efectiva bajo ningún motivo hasta que EL EMISOR nombre un Agente sucesor y el mismo haya aceptado dicho cargo en los mismos términos y condiciones de EL CONTRATO. En caso de renuncia de EL AGENTE, EL EMISOR deberá suscribir un Acuerdo de Sustitución o un nuevo Contrato de Agencia en los mismos términos y condiciones del presente Contrato.

b.- **Remoción del Agente de Pago**. (Cláusula Vigésima Segunda del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención).

EL EMISOR podrá remover al agente de pago en los siguientes casos:

1. En caso de que EL AGENTE cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia fiduciaria sea cancelada o revocada;
2. En caso de que EL AGENTE sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
3. En caso de que EL AGENTE incurra, ya sea por acción u omisión, en dolo o culpa grave en el incumplimiento de sus obligaciones bajo el contrato.

En caso de remoción del AGENTE, EL EMISOR deberá suscribir un Acuerdo de Sustitución o un nuevo Contrato sustancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso y dicha remoción deberá ser anunciada con treinta (30) días hábiles de antelación mediante notificación por escrito a EL AGENTE.

c.- **Vigencia y duración de EL CONTRATO.** (Cláusula vigésima tercera del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención).

El contrato entrará en vigencia en la fecha en que la Superintendencia de Mercado de Valores expida la Resolución que autoriza el registro de los Bonos y se mantendrá en vigencia hasta la fecha en que ocurra el primero de los siguientes eventos:

1. El vencimiento de los Bonos;
2. El haberse efectuado el último pago de intereses de los Bonos y el repago del valor nominal de los mismos;
3. El haberse redimido los Bonos en su totalidad;
4. Habiéndose producido la renuncia de EL AGENTE a su cargo de agente de pago, registro y redención de los Bonos.

Toda suma de dinero que EL EMISOR haya puesto a disposición de EL AGENTE para propósitos de esta emisión y que no sea usada por EL AGENTE de conformidad con los términos del contrato será devuelta a EL EMISOR en la fecha de terminación del contrato, y cualquier requerimiento de pago por parte del TENEDOR REGISTRADO con posterioridad a dicha fecha, deberá ser dirigido directamente a EL EMISOR, no teniendo EL AGENTE responsabilidad ulterior alguna.

A.16.2- Procedimiento de Pago

a.- **Forma de Pago**. (Cláusula Novena del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención):

(i) a través del Participante de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LATINCLEAR), (Casa de Valores miembro de LATINCLEAR) que mantenga la custodia de los Bonos de un adquiriente pagará a éste como Propietario Efectivo (Cuentahabiente Registrado) los intereses devengados de los Bonos, según el registro en libros (Anotaciones en Cuenta) de LATINCLEAR hasta la Fecha de Vencimiento, de los respectivos Bonos;
(ii) mediante cheque de gerencia emitido a favor del TENEDOR REGISTRADO, el cual será enviado por correo certificado al TENEDOR REGISTRADO a la última dirección que conste en el Registro o retirado por el TENEDOR REGISTRADO en las oficinas de EL AGENTE, la cual está ubicada actualmente en la Avenida Samuel Lewis y Calle Cincuenta y ocho (58), Obarrio, P.H. TORRE ADR, Piso Ocho (8), Ciudad de Panamá, República de Panamá. El TENEDOR REGISTRADO tiene la obligación de notificar a EL AGENTE, por escrito, la forma de pago escogida, su dirección postal y el número de cuenta bancaria a la cual se harán los pagos de ser este el caso, así como, la de cualquier cambio de instrucciones. EL AGENTE 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 día de pago o fecha de vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, EL AGENTE escogerá la forma de pago. En caso de que el TENEDOR REGISTRADO escoja la forma de pago mediante envío de cheque por correo, EL EMISOR y EL AGENTE no serán responsables 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 de EL AGENTE se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al TENEDOR REGISTRADO a la dirección que consta 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 a EL AGENTE por la oficina de correo. Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, EL AGENTE no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del TENEDOR REGISTRADO. La responsabilidad de EL AGENTE se limitará a enviar la transferencia electrónica

de acuerdo a las instrucciones del TENEDOR REGISTRADO, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el TENEDOR REGISTRADO en la fecha de envío de la transferencia. Las sumas de capital e intereses adeudadas por EL EMISOR de conformidad con los términos de la emisión que no sean debidamente cobradas por el TENEDOR REGISTRADO de los mismos no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento. Las obligaciones de EL EMISOR derivadas de los Bonos prescribirán de conformidad con la ley. Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición de EL AGENTE por EL EMISOR para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos que no sea reclamada por los TENEDORES REGISTRADOS de los valores dentro de un período de 12 meses siguientes a su vencimiento será devuelta por EL AGENTE a EL EMISOR, y cualquier requerimiento de pago por parte del TENEDOR REGISTRADO de un valor deberá ser dirigido directamente a EL EMISOR, no teniendo EL AGENTE responsabilidad ulterior alguna.
Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago, Registro y Redención no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Redención se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

b- **Limitación de Responsabilidad.** Nada de lo estipulado en este Prospecto y en los términos y condiciones del título global o macro título, obligará a Latinclear y a los Participantes, o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados (Cuenta habientes Registrados) de los bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos.

A.17.- Sumas de Capital e Intereses no reclamadas.
Las sumas de capital e intereses adeudadas por EL EMISOR de conformidad con los términos de la emisión que no sean debidamente cobradas por el Tenedor Registrado de los mismos no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento. Las obligaciones de El Emisor derivadas de los valores prescribirán de conformidad con la ley.

En caso de existir bonos individuales, toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago, Registro y Redención por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los valores que no sea reclamada por los Tenedores Registrados de los valores dentro de un período de 12 meses siguientes a su vencimiento será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Redención al Emisor y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado de un valor deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Redención responsabilidad ulterior alguna.

A.18- Eventos de Incumplimiento por parte del Emisor.

A.18.1 Causales de Vencimiento Anticipado

Los siguientes elementos constituirán causa de Vencimiento Anticipado de la presente emisión de bonos:

• Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses y/o capital vencido y exigible a cualesquiera de los Tenedores Registrados de los bonos, en cualquiera de las fechas de pago de capital y/o intereses. El Emisor tendrá un plazo de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que ocurrió dicha situación para subsanar dicho incumplimiento.

• Si El Emisor manifestará, de cualquier forma escrita, su incapacidad por pagar cualquiera deuda por él contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado en quiebra o sujeto al concurso de acreedores, este tendrá un plazo de quince (15) días calendarios para subsanarla. Esto aplica a la presente emisión de Bonos.

• Si se inicia uno o varios juicios en contra de El Emisor y se secuestran o embargan todos o sustancialmente todos sus bienes y tales procesos o medidas no son afianzados una vez transcurridos quince (15) días calendario de haberse interpuesto la acción correspondiente.

•Por incumplimiento por cualesquiera de las obligaciones contraídas por El Emisor en relación con la presente Emisión de Bonos y si dicho incumplimiento no es remediado dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.

• Si se inicia proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o su mera declaración, o liquidación en contra del Emisor, y si dicho incumplimiento no es remediado dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.

A.19.- Plazo para la Declaratoria de Incumplimiento.
Cláusula Décimo Tercera del Contrato al Fideicomiso de Garantía de la Emisión de Bonos Corporativos, a ser constituido con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria y cuya inscripción deberá realizarse treinta (30) días calendarios posteriores a la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).
En caso de que LA FIDUCIARIA, tenga el conocimiento de que:
(1) uno o más Eventos de incumplimiento, al tenor de lo dispuesto en la sección "Descripción de la Oferta – Causales de Vencimiento Anticipado" del Prospecto Informativo de la respectiva emisión o este o cualquiera contratos que constituyen esta emisión de Bonos o cualquier otra en el futuro, ocurriesen, continuasen, y no hubiesen sido, en la opinión de LA FIDUCIARIA, subsanados dentro de los quince (15) días calendarios para aquellos eventos que no tienen plazo de subsanación especifico, contados a partir de la fecha en que remitió una notificación por escrito por parte de LA FIDUCIARIA a EL FIDEICOMITENTE del correspondiente Evento de Incumplimiento; o que (2) los Tenedores que representan el cuarenta por ciento (40%) o más del valor nominal total de los Bonos emitidos hubiesen enviado a LA FIDUCIARIA notificaciones de incumplimiento. Por consiguiente, LA FIDUCIARIA en nombre y representación de LOS FIDEICOMISARIOS, quienes por este medio consienten a dicha representación, mediante notificación por escrito a EL EMISOR (la "Declaración de Vencimiento Anticipado") declarará todos los Bonos de la Oferta correspondiente de plazo vencido y exigirá a EL EMISOR el pago inmediato de capital e intereses de los mismos, los cuales deberán ser pagados en primer lugar a LOS FIDEICOMISARIOS es decir, a los tenedores de los bonos, en cuya fecha todos y cada uno de los Bonos serán una obligación vencida, sin que ninguna persona deba de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito.
Una vez notificada la Declaración de Vencimiento, LA FIDUCIARIA procederá a:
(a) Informar por escrito tanto a la Superintendencia de Mercado de Valores, la Superintendencia de Bancos de Panamá y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., como a los Tenedores Registrados o a sus representantes sobre cualquier hecho, por parte de EL FIDEICOMITENTE o Emisor desde la fecha que tuvo conocimiento mediante un Hecho de Importancia. Además, tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración de los bienes fiduciarios y perfeccionar el traspaso y el pago de los frutos de los mismos a EL FIDEICOMISO. Desde ese momento se entiende que LA FIDUCIARIA queda autorizada para nombrar una oficina de abogados que se encargue del cobro de los bienes fiduciarios que, por su naturaleza, deban ser cobrados judicialmente. Los gastos y honorarios serán en todo caso cargados a EL FIDEICOMISO.
(b) Vender los bienes fiduciarios que por su naturaleza legal puedan ser vendidos, por medio de subasta pública anunciada por tres (3) días hábiles consecutivos en un (1) diario de amplia circulación, a menos que el ochenta por ciento (80%) de los FIDEICOMISARIOS o Tenedores Registrados de los Bonos le hayan solicitado por

escrito a LA FIDUCIARIA proceder en forma distinta, en cuyo caso, LA FIDUCIARIA podrá optar por proceder en la forma indicada por dichos FIDEICOMISARIOS.
(c) Tomar todos los pasos que estime convenientes para vender los créditos que forman parte de los bienes fideicomitidos, al mejor postor.
(d) Reembolsarse cualquier gasto o desembolso en el que hubiese incurrido por razón del EL FIDEICOMISO, o cualquier honorario devengado, pero no satisfecho por EL FIDEICOMITENTE.
(e) Ejercer las funciones de Agente de Pago, Registro y Redención y pagar a los FIDEICOMISARIOS de los bonos las sumas de capital e intereses adeudados por EL FIDEICOMITENTE, utilizando para ello el producto de la venta de los bienes fiduciarios y el efectivo que ya forme parte de EL FIDEICOMISO.
(f) LA FIDUCIARIA utilizará el producto de la venta de los bienes fiduciarios, con el ánimo de cancelar las obligaciones derivadas de los Valores sin que por ello se garantice su cancelación total. En caso de Valores insolutos, estas obligaciones serán asumidas directamente por EL FIDEICOMITENTE, quien desde ya por este medio las acepta como suyas.
(g) Una vez notificada la Declaración de Vencimiento Anticipado, el poder otorgado en el presente contrato referente a la administración de los bienes fiduciarios, se considerará revocado y cualquier pago que reciba EL FIDEICOMITENTE será remitido inmediatamente a la FIDUCIARIA.

A.20.- Porcentaje de tenedores registrados requeridos para declarar de plazo vencido la emisión.

Tenedores que representan el cuarenta por ciento (40%) o más del valor nominal total de los Bonos emitidos hubiesen enviado a LA FIDUCIARIA notificaciones de incumplimiento. Por consiguiente, LA FIDUCIARIA en nombre y representación de LOS FIDEICOMISARIOS, quienes por este medio consienten a dicha representación, mediante notificación por escrito a EL EMISOR (la "Declaración de Vencimiento Anticipado") declarará todos los Bonos de la Oferta correspondiente de plazo vencido y exigirá a EL EMISOR el pago inmediato de capital e intereses de los mismos, los cuales deberán ser pagados en primer lugar a LOS FIDEICOMISARIOS es decir, a los tenedores de los bonos, en cuya fecha todos y cada uno de los Bonos serán una obligación vencida, sin que ninguna persona deba de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito (Cláusula Décimo Tercera del Contrato de Fideicomiso)

A.21.- Persona encargada de recopilar las aceptaciones o no de los tenedores registrados en caso de incumplimiento.
Este proceso será llevado a cabo por La Fiduciaria.

A.22.- Obligaciones del Emisor: Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

A.22.1. Obligaciones de Hacer:

a. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:

1- Informe de Actualización Anual (INA), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal con los estados financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); acompañados de la Declaración Jurada y los estados financieros auditados del Fideicomiso.

2- Informe de Actualización Trimestral (INT), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente con los estados financieros interinos preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
3- Remitir los informes y hechos de importancia por el Sistema SERI según lo establecido en el Acuerdo 3-2008.

b. Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, 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.

c. Suministrar al Agente de Pago y al Fiduciario cualquier información financiera razonable y acostumbrada que solicite.

d. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros.

e. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.

f. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo las operaciones del Emisor.

g. Notificar al Agente de Pago, de inmediato y por escrito, sobre cualquier evento o situación que podría afectar el cumplimiento de sus obligaciones bajo los Bonos.

h. Mantener de conformidad con lo dispuesto en el Fideicomiso de Garantía, Créditos que pudiesen ser librados mediante Pagarés o Letras de Cambio otorgados a terceros y en beneficio de las partes relacionadas del Emisor, o por terceros, y cedidos a EL FIDEICOMISO, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir. Sin que esto signifique una práctica comercial o habitual del Emisor.

i. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener vigentes todas sus licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que sea titular que sean necesarios para el curso continuo de sus operaciones.

j. El Emisor deberá informar sobre la falta de pago de la remuneración o comisión de gestión del fiduciario a la Superintendencia del Mercado de Valores, explicando las razones de impago o morosidad.

k. Suministrar y poner a disposición de los inversionistas, cada tres (3) años un avalúo independiente sobre las garantías cuando se trate de bienes inmuebles. Favor referirse al Acuerdo No. 5-2017 del 8 de agosto de 2017, el Capítulo II-A, Articulo 14-A (g).

l. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos y contratos relacionados con la presente oferta.

A.22.2- Obligaciones de No Hacer:

a. No disolverse
b. No reducir su capital autorizado
c. No hacer cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones

A.23.-Proceso de modificación y cambios: Salvo que se especifique lo contrario, los términos y condiciones de la presente oferta podrán ser modificados de acuerdo a lo indicado en la Sección VI Descripción de la Oferta, Numeral A. Detalles de la Oferta, sub punto A.20. Proceso de modificación y cambios. Salvo que se especifique lo contrario, los términos y condiciones de los Bonos podrán ser modificados con el consentimiento del cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal de los valores emitidos y en circulación de todos los Tenedores Registrados de la Serie que se pretende modificar, excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades y corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación.
El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. 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 corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.
Sobre este tema, El Emisor deberá cumplir con lo establecido en el Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otro acuerdo adoptado por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre esta materia, así como el Acuerdo 7-2020 del 21 de mayo del 2020, en sus artículos 3,6,7 adoptado por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre esta materia.
Sobre este punto se puede referir a la Opinión 2-2021 que comprende lo arriba mencionado.

A.24.- Notificaciones. Toda notificación o comunicación a EL AGENTE o a EL EMISOR deberá ser dada por escrito y entregada y firmada por la persona que da la notificación, a las siguientes direcciones:

INMOBILIARIA JERD, S.A.
Atención: Rodolfo Piad H.
Calle Avenida El Paical con Transístmica, Edificio Hergam, Panamá,
República de Panamá, Teléfono 265-4444
e-mail:
rodopiad@masmedan.com
epiadh@masmedan.com
inmobiliariajerdsa@gmail.com

CENTRAL FIDUCIARIA, S.A.
Atención: Melissa Vásquez
Obarrio, Avenida Samuel Lewis y calle 58, Torre ADR, piso 8.
Apartado 0816-1568
Teléfono: +507.306-1230
Email: info@centralfiduciaria.com;

Toda notificación o comunicación de EL EMISOR o de EL AGENTE a tenedores registrados, con ocasión del contrato, deberá ser hecha mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del TENEDOR que aparezca en el registro o mediante publicación en dos diarios de amplia circulación nacional, una vez en cada diario, en dos (2) días hábiles distintos y consecutivos. Si la notificación y 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 segunda publicación del aviso.

B.-PLAN DE DISTRIBUCIÓN

B.1- Agente Colocador: EL EMISOR ha designado a las Casa de Valores como corredores de Valores para la colocación de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., en mercado primario:

Capital Assets Consulting Inc, con oficinas en Calle 50, PH Global Plaza, Piso 23, Oficina No.1, Apartado 08321265 WTC, Tel: 307-2930 Fax: no tiene, Persona de Contacto: Homero Londoño E-Mail: hlondono@capitalassets.com.pa con licencia de Casa de Valores No. Valores SMV No.327-2014.

La Casa de Valores Capital Assets Consulting Inc, recibirá una comisión de un cuarto de uno por ciento (0.25%) del valor nominal de los bonos que coloque mediante su mejor esfuerzo en la promoción de los mismos entre sus clientes. EL EMISOR se reserva el derecho a designar otra (s) casa(s) de valores en el futuro.

B. 2- Plan de colocación: No existen ofertas, ventas o transacciones de valores en colocación privada o dirigidas a inversionistas institucionales.

La comisión de Emisión primaria a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., será cancelada por el Emisor, y será descontada de los valores colocados.

B.3- Limitaciones y Reservas:
Cabe resaltar que ningún accionista mayoritario, director, dignatario, ejecutivo ni administrador del Emisor intenta suscribir todo o parte de la oferta. Ningún bono está asignado para su colocación en cualquier grupo de inversionistas específicos sino que los bonos serán ofrecidos al público en general. Los bonos no serán ofrecidos a inversionistas con un perfil específico. No se contempla oferta a accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex empleados del Emisor. La oferta sólo será hecha inicialmente en la República de Panamá.

C.-MERCADOS

La solicitud para el listado de los bonos en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., fue presentada el 3 de diciembre de 2021. "El listado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o EL EMISOR."

D.- GASTOS DE LA EMISION

La Emisión mantiene los siguientes descuentos y comisiones (aproximados)

	Precio al público	**Gastos de la Emisión**	**Cantidad neta al Emisor**
Por unidad	USD1,000.00	USD10.1342	USD989.8658
Total	USD12,000,000.00	USD121,610.00	USD11,878,390

A continuación desglose de gastos

Gastos	**Periodicidad**	**Monto en USD**	**Porcentaje**
Comisión de Venta	Inicio	30,000	0.00250
Bolsa de Valores	Inicio	15,000	0.00125
Honorarios de estructuración financieros y legales*	Inicio	40,000	0.00333

Tarifa de Registro ante la SMV	Inicio	2,400	0.00020
Inscripción Latinclear, Bolsa, Numeración ISIN	Inicio	1,570	0.00013
Comisión de Agente de Pago, Registro y Redención	Anual	15,000	0.00125
Comisión de Fiduciario	Anual	17,640	0.00147
Total Sumatoria de cuadro de comisiones y gastos		121,610	0.01013

*En el rubro de otros gastos legales (no honorarios), al igual que los gastos publicitarios, los cuales incluyen la posible publicación de la oferta de venta varios de los gastos han sido estimados por lo que pueden variar en el Prospecto Informativo definitivo.

Todos los gastos son asumidos por el Emisor.

E.- USO DE LOS FONDOS:

El producto neto de la emisión, USD11,878,390.00 será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones inmobiliarias del Emisor y otros posibles negocios, desarrollados según el giro normal del negocio. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de la emisión de Bonos, en atención a las condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. El uso específico de los fondos de cada serie será notificado mediante suplemento informativo al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie.

F.-IMPACTO DE LA EMISION:

Si la presente Emisión fuera colocada en su totalidad, la posición financiera del Emisor quedaría de la siguiente manera:

	Estados financieros auditados	
Pasivo e Inversión de Accionistas	31 de diciembre de 2021 USD	31 de diciembre de 2021 USD
	Antes de la emisión	Después de la emisión
PASIVOS		
Obligaciones bancarias	967,753	967,753
Cuentas por pagar Relacionadas	1,874	1,874
Gastos acumulados e impuestos por pagar	25,516	25,516
Otros Pasivos	33,924	33,924
Cuentas por Pagar Proveedores	1,911	1,911
Bonos por Pagar		12,000,000
Total de Pasivos	**1,030,978**	**13,030,978**
PATRIMONIO DE LOS		
ACCIONISTAS		
Acciones comunes	320,000	320,000

Impuesto complementario	(24,407)	(24,407)
Cuentas por Pagar Accionistas	2,492,042	2,492,042
Utilidades retenidas	139,796	139,796
Total de Patrimonio de accionistas	**2,927,431**	**2,927,431**
Total de Pasivos y Patrimonio	**3,958,409**	**15,958,409**
RELACION DE PASIVO TOTAL A CAPITAL PAGADO	**3.22**	**40.72**

La relación total de pasivos totales /capital pagado antes de la oferta de acuerdo a los estados financieros al 31 de diciembre de 2021 es de 3.22 a 1, luego de emitida y en circulación la presente oferta la misma aumenta a 40.72 a 1.

G.-GARANTIA-

1- Fideicomiso de Garantía-

Declara EL FIDEICOMITENTE (EMISOR) que desea emitir una emisión de bonos corporativos en el mercado de capitales de Panamá a fin de obtener capital de trabajo para expandir sus operaciones inmobiliarias y otros posibles negocios. De igual forma EL FIDEICOMITENTE manifiesta que está solicitando a la Superintendencia del Mercado de Valores el registro de una emisión de Bonos Corporativos por un monto de hasta DOCE MILLONES DE DOLARES (US$12,000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América.
El objeto de este fideicomiso es recibir los bienes fideicomitidos, de parte de EL FIDEICOMITENTE, o algún tercero que este autorice, a fin de establecer un patrimonio independiente y que dichos bienes sirvan de garantía para el pago a los FIDEICOMISARIOS, es decir, los Tenedores Registrados de los bonos que se pretenden emitir, de las sumas que en concepto de capital, interés, u otros conceptos que les adeude o les pueda en un futuro adeudar, el EMISOR, según los términos y condiciones de los bonos

LA INFORMACION QUE SE PRESENTA A CONTINUACION SON LOS PRINCIPALES TERMINOS Y CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO, EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCION CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO, ASI COMO EL CONTRATO DE FIDEICOMISO.

1. **Ley de Constitución**

EL FIDEICOMITENTE por este medio constituirá un Fideicomiso en LA FIDUCIARIA al amparo de las leyes de la República de Panamá y de las disposiciones de la Ley número uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) y la ley veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017) de la República de Panamá. El domicilio del Fideicomiso de Garantía estará ubicado en las oficinas de la Fiduciaria, ubicadas en Avenida Samuel Lewis y Calle Cincuenta y Ocho (58) Obarrio, Torre ADR, Piso Ocho, (8), Bella Vista, Panamá, República de Panamá.

2. **Lugar y Fecha**

El Fideicomiso de Garantía se constituirá en la República de Panamá. Este contrato de fideicomiso, cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

3. Fideicomitente

El Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía es el Emisor, INMOBILIARIA JERD, S.A., sociedad anónima, debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público al Folio número uno cinco cinco seis cinco cinco nueve siete seis (155,655,976), de la Sección Mercantil del Registro Público desde el dos (02) de octubre de Dos mil diecisiete (2017). Los bienes fideicomitidos del contrato de fideicomiso serán propiedad del fideicomitente, o algún tercero que este autorice, a fin de establecer un patrimonio independiente y que dichos bienes sirvan de garantía para el pago a los FIDEICOMISARIOS, es decir, los Tenedores Registrados de los bonos que se pretenden emitir, de las sumas que en concepto de capital, interés, u otros conceptos que les adeude o les pueda en un futuro adeudar, el EMISOR, según los términos y condiciones de los bonos

Los datos de contacto del Fideicomitente o Emisor son los siguientes:

INMOBILIARIA JERD, S.A.
Atención: RODOLFO ERNESTO PIAD HERBRUGER -
Avenida El Paical con Transístmica, Edificio Hergam, Panamá, República de Panamá, Teléfono 265-4444
E-mail:
rodopiad@masmedan.com
epiadh@masmedan.com
inmobiliariajerdsa@gmail.com

4. Fiduciario

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía quien ejerce en forma exclusiva el negocio fiduciario será CENTRAL FIDUCIARIA, S.A., sociedad anónima panameña, debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público a la Ficha ochocientos once mil novecientos setenta y uno (811971), Documento dos millones cuatrocientos cuarenta y ocho mil novecientos nueve (2448909) de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá, desde el día veintiuno (21) de agosto de dos mil trece (2013), con Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos mediante Resolución FID cero cero dieciséis (0016) de cuatro (4) de septiembre de dos mil trece (2013), representada en este acto por FERNANDO SUCRE MIGUEZ, varón, panameño, mayor de edad, casado, abogado en ejercicio, portador de la cédula de identidad personal número ocho – doscientos sesenta y tres – cincuenta y cuatro (8-263-54), debidamente facultado en virtud debidamente facultado en virtud del Poder Especial que consta inscrito en Escritura Pública número Quince mil trescientos dieciséis (15,316) de dos (2) de octubre de Dos mil diecisiete (2017), debidamente inscrita a Folio Ochocientos once mil novecientos setenta y un (811,971), Asiento número ocho (8), de la Sección de Personas del Registro Público, cuyos datos de contacto son los siguientes:

CENTRAL FIDUCIARIA, S.A.
Atención: MELISSA VASQUEZ
Avenida Samuel Lewis y Calle Cincuenta y Ocho (58), Obarrio, Torre ADR, Piso Ocho (8), Bella Vista
Apartado cero ocho uno seis - cero uno cinco seis ocho (0816-01568), Panamá
Teléfono: (cinco cero siete) tres cero seis – uno dos tres cero (+507) 306-1230.
E-mail: mvasquez@centralfiduciaria.com

5. Beneficiarios

Los Beneficiarios Principales de EL FIDEICOMISO o FIDEICOMISARIOS serán todos aquellos Tenedores Registrados de la emisión de bonos corporativos que realiza el FIDEICOMITENTE en su calidad de Emisor, y cuyo listado mantendrá el Agente de Pago, Registro Y Redención designado por EL FIDEICOMITENTE.

6. Partes Relacionadas.

No existe relación entre el Emisor y el Fiduciario, sociedades afiliadas o subsidiarias del Fiduciario, ni las personas controladoras del Fiduciario, salvo por la relación entre el Presidente de la Fiduciaria que a su vez es el abogado de la presente emisión de bonos a través de la firma, SB & CO. LEGAL.

7. Obligaciones Pendientes.

El emisor, no mantiene obligaciones pendientes con el Fiduciario ni alguna de sus afiliadas, ni accionistas. Ni el Fiduciario ni alguna de sus afiliadas o accionistas es tenedor de valores del Emisor, ni existe intención de que sean tenedores de los Bonos objeto de esta oferta pública.

8. Bienes del Fideicomiso

Son bienes fideicomitidos o bienes fiduciarios, (Cláusula Cuarta del contrato de Fideicomiso) indistintamente, todos aquellos bienes muebles o inmuebles, acciones y/o participaciones de entidades que **EL FIDEICOMITENTE** traspase mediante cesión o entrega de bienes en la República de Panamá a **EL FIDEICOMISO** por **EL FIDEICOMITENTE**, o por terceras personas autorizadas por **LA FIDUCIARIA** y **EL FIDEICOMITENTE**, incluyendo entre otros:
(a) Las sumas cobradas por concepto de precios derivados de los arrendamientos de las Fincas del Emisor y/o de sus partes relacionadas, cuyos inmuebles sean alquilados al GRUPO PJV, S.A. y/o a terceros, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles. Para tales efectos, El Emisor cederá a favor de LA FIDUCIARIA los contratos de alquiler con el fin de garantizar el cobro a LA FIDUCIARIA de dichos cánones de arrendamiento. LA FIDUCIARIA podrá celebrar con El Emisor o un tercero un Contrato de Administración Delegada, con el objeto de llevar las gestiones con los Arrendatarios de dichos inmuebles.
(b) Créditos que pudiesen ser librados mediante Pagarés o Letras de Cambio otorgados a terceros y en beneficio de las partes relacionadas del Emisor, o por terceros, y cedidos a EL FIDEICOMISO, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir. Sin que esto signifique una práctica comercial o habitual del Emisor.
(c) Valores tales como los autorizados por la Superintendencia de Valores de emisores distintos al propio Fideicomitente, consistentes en Bonos, o Valores Comerciales Negociables cuyo valor nominal o capital a ser pagado a su vencimiento sea el cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.
(d) Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitidos, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles.
(e) Aportes en efectivo depositados en la cuenta bancaria de LA FIDUCIARIA que ésta indique, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.
(f) Bienes Inmuebles inscritos en el Registro Público de Panamá y cuyo valor según avalúo represente el ciento diez por ciento (110%) de los Bonos en circulación.
Sin perjuicio de lo anterior, podrá EL FIDEICOMITENTE o un tercero autorizado, incluir bienes, presentes o futuros a este fideicomiso, previa aceptación de LA FIDUCIARIA; sin que ello implique o signifique una modificación al presente contrato o a las condiciones de la Emisión.
En el supuesto de que los bienes sean aportados por terceros, LA FIDUCIARIA requerirá la información pertinente y su relación con el Fideicomitente, según la normativa aplicable.
Declara expresamente EL FIDEICOMITENTE que ninguno de los bienes que conforman o conformarán el

patrimonio fideicomitido provienen de actividades ilícitas, narcotráfico, blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo, trata de personas, así como cualquier otro delito conexo según lo dispuesto en la Legislación Panameña aplicable a LAS PARTES.

El FIDEICOMITENTE cederá o reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios descritos anteriormente y que sean necesarios para cubrir la garantía de la presente Emisión, dentro de los ciento veinte (120) días calendarios (Día de Ajuste) posteriores al momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión

EL FIDEICOMITENTE, con igual periodicidad, cederá los valores emitidos por otros emisores que desee hagan parte de la garantía de su emisión, que se encuentren al día en el pago de intereses, y reemplazará aquellos anteriormente aportados que hubiesen caído en mora y reemplazará los valores o créditos anteriormente aportados que hubiesen caído en mora. Por último, EL FIDEICOMITENTE completará la garantía con efectivo.

No se tendrán por cedidos los créditos ordinarios, hasta tanto se endosen los respectivos títulos.

EL FIDEICOMITENTE cederá a EL FIDEICOMISO los bienes fiduciarios indicados en la cláusula precedente así:

(a) EL FIDEICOMITENTE traspasará o cederá a EL FIDEICOMISO los bienes fiduciarios, que sean necesarios transferir a EL FIDEICOMISO para que el saldo de los bienes fiduciarios de tal índole, al Día de Ajuste, no sea inferior al cien por ciento (100%), de la cuantía de los valores en circulación de cada Serie, ajustándose a la garantía que indique el correspondiente Suplemento Informativo. LA FIDUCIARIA podrá tomar como ciertos y exactos los Informes Trimestrales que le deberá suministrar la firma KRESTON, ALVARES Y CARRAZCO (en adelante los "Auditores Externos), quien determinará la relación entre el saldo de los bienes fiduciarios y el valor nominal de los Bonos Corporativos emitidos y en circulación, y la morosidad que reflejen los bienes fiduciarios. A estos efectos, EL FIDEICOMITENTE contratará los servicios de dichos Auditores Externos y sufragará los honorarios que correspondan. Los Auditores Externos no podrán ser cambiados sin la previa autorización escrita de LA FIDUCIARIA. Estos Informes se harán con independencia de aquellos que deba realizar LA FIDUCIARIA como resultado de su labor.

(b) EL FIDEICOMITENTE endosará en debida forma los créditos dimanantes de los pagarés, u otros documentos negociables; y constituirá una cesión de crédito general sobre los créditos producto de préstamos de cualquier naturaleza, y transferirá en debida forma valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores, de emisores distintos a la empresa emisora Fideicomitente, para que en caso de incumplir con los términos y condiciones de los Bonos Corporativos garantizados, y que los mismos sean declarados de plazo vencido, LA FIDUCIARIA pueda ejercer el cobro los créditos asignados al momento del incumplimiento.

PARÁGRAFO: (Traspaso en Días de Ajuste).

(a) Si en cualquier Día de Ajuste, EL FIDEICOMITENTE se encontrase al día en el pago de sus obligaciones de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos Corporativos y el saldo por cobrar o valor residual de los bienes fiduciarios fuese superior al cien por ciento (100%), de la cuantía de los valores en circulación de cada Serie, ajustándose a la garantía que indique el correspondiente Suplemento Informativo, que según el Registro se encuentran emitidos y en circulación en dicho Día de Ajuste, LA FIDUCIARIA, a solicitud de EL FIDEICOMITENTE, retirará de EL FIDEICOMISO y traspasará a EL FIDEICOMITENTE los bienes fiduciarios que sean posible transferir, de tal manera que el saldo de los bienes fiduciarios no llegue a ser inferior al cien por ciento (100%), de la cuantía de los valores en circulación de cada Serie, ajustándose a la garantía que indique el correspondiente Suplemento Informativo, que según el Registro se encuentren emitidos y en circulación.

(b) En el evento de que **EL FIDEICOMITENTE** otorgara cualquier clase de crédito, dichos créditos librados podrán cederse a **EL FIDEICOMISO**. En cada Día de Ajuste, **LA FIDUCIARIA** retirará de **EL FIDEICOMISO** y traspasará a **EL FIDEICOMITENTE** cuando los bienes fiduciarios consistan en créditos: **(i)** en el evento de que los mismos hayan vencido o hayan sido pre-pagados antes de dicho Día de Ajuste; o, **(ii)** en el caso de que se encuentren en mora por más de ciento ochenta (180) días calendarios en dicho Día de Ajuste; o; o, (iii) asimismo cuando los deudores hayan sido declarados en quiebra o concurso de acreedores y continúen en esa condición en dicho Día de Ajuste; o, (iv) los préstamos morosos que afecten las limitaciones establecidas respecto a partes relacionadas, concentración de cartera y préstamos reestructurados por segunda vez. EL FIDEICOMITENTE remplazará los precitados bienes fiduciarios por otros nuevos bienes fiduciarios en dicho

Día de Ajuste, de conformidad con este Contrato de Fideicomiso.
(c) No obstante, cuando el Emisor no se encuentre en mora en el pago de sus obligaciones de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos Corporativos garantizados, EL FIDEICOMITENTE podrá, de tiempo en tiempo, solicitar por escrito a LA FIDUCIARIA a fin de retirar de EL FIDEICOMISO cualquiera de los bienes fideicomitidos que EL FIDEICOMITENTE designe, siempre y cuando dichos bienes fideicomitidos, sean remplazados en el acto por otros bienes fiduciarios, aceptables por LA FIDUCIARIA, cuyos saldos de capital o valor en su conjunto sean en dicha fecha iguales o mayores que los bienes fiduciarios retirados de EL FIDEICOMISO.

Revocabilidad y Término de EL FIDEICOMISO.

EL FIDEICOMISO es irrevocable, y podrá terminar cuando LA FIDUCIARIA haya entregado los bienes fideicomitidos a quien corresponda y se extinguirá además bajo cualesquiera de los supuestos contemplados en la cláusula referente a la Extinción de EL FIDEICOMISO; y la Ley uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) y la Ley veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017) de la República de Panamá. Una vez terminado EL FIDEICOMISO y satisfechas íntegramente las obligaciones de EL FIDEICOMITENTE, cualesquiera bienes fiduciarios en poder de LA FIDUCIARIA serán entregados y traspasados a EL FIDEICOMITENTE.

Facultades de la Fiduciaria en caso de no pago de su remuneración y como afecta a los tenedores registrados.

La cláusula i) de la cláusula Novena del contrato de fideicomiso indica que la facultad de cobrar, en caso de impago por parte del Fideicomitente, directamente de los bienes fideicomitidos si así lo tuviere a bien, sus honorarios de estructuración y comisiones de administración y los gastos de ejecución de El Fideicomiso. Si así fuese, el monto de los bienes fideicomitidos se vería disminuido por dicha acción. En dicho caso, LA FIDUCIARIA deberá informar de inmediato a la Superintendencia de Mercado de Valores explicando las razones de ese impago o morosidad

Gastos del Fideicomiso que puedan corresponder a los beneficiarios

En caso de Eventos de Incumplimiento y Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fideicomiso incurrirá en gastos, que al final corresponderán a una disminución del monto o valor de los bienes fideicomitidos y en consecuencia a la garantía que respalda a los beneficiarios.

Una vez notificada la Declaración de Vencimiento, LA FIDUCIARIA procederá a:.....Además, tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración de los bienes fiduciarios y perfeccionar el traspaso y el pago de los frutos de los mismos a EL FIDEICOMISO. Desde ese momento se entiende que LA FIDUCIARIA queda autorizada para nombrar una oficina de abogados que se encargue del cobro de los bienes fiduciarios que, por su naturaleza, deban ser cobrados judicialmente. Los gastos y honorarios serán en todo caso cargados a EL FIDEICOMISO;
(b) Vender los bienes fiduciarios que por su naturaleza legal puedan ser vendidos, por medio de subasta pública anunciada por tres (3) días hábiles consecutivos en un (1) diario de amplia circulación, a menos que el ochenta por ciento (80%) de los FIDEICOMISARIOS de los bonos le hayan solicitado por escrito a LA FIDUCIARIA proceder en forma distinta, en cuyo caso LA FIDUCIARIA podrá optar por proceder en la forma indicada por dichos FIDEICOMISARIOS.
(c) Tomar todos los pasos que estime convenientes para vender los créditos que forman parte de los bienes fideicomitidos, al mejor postor;

(d) Reembolsarse cualquier gasto o desembolso en el que hubiese incurrido por razón del EL FIDEICOMISO, o cualquier honorario devengado pero no satisfecho por EL FIDEICOMITENTE;
(e) Ejercer las funciones de Agente de Pago, Registro y Redención y pagar a los FIDEICOMISARIOS de los bonos las sumas de capital e intereses adeudados por EL FIDEICOMITENTE, utilizando para ello el producto de la venta de los bienes fiduciarios y el efectivo que ya forme parte de EL FIDEICOMISO;
(f) LA FIDUCIARIA utilizará el producto de la venta de los bienes fiduciarios, con el ánimo de cancelar las obligaciones derivadas de los valores sin que por ello se garantice su cancelación total. En caso de valores insolutos, estas obligaciones serán asumidas directamente por EL FIDEICOMITENTE, quien desde ya por este medio las acepta como suyas;

Nombre de los Beneficiarios:

Los Beneficiarios Principales de EL FIDEICOMISO o FIDEICOMISARIOS serán todos aquellos Tenedores Registrados de la Emisión de Bonos Corporativos que realiza EL FIDEICOMITENTE en su calidad de Emisor, y cuyo listado mantendrá el Agente de Pago, Registro y Redención designado por EL FIDEICOMITENTE.

Remoción de la FIDUCIARIA

LA FIDUCIARIA podrá ser removida según lo establecido por los artículos treinta (30) y treinta y uno (31) de la Ley uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) y la Ley veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017) de la República de Panamá.

Renuncia de LA FIDUCIARIA

LA FIDUCIARIA podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin que para ello requiera causa específica. En este supuesto, **LA FIDUCIARIA** notificará por escrito a **EL FIDEICOMITENTE**, con una antelación no menor de treinta (30) días calendario, quienes deberán proceder a nombrar una nueva fiduciaria en un término no mayor a quince (15) días calendarios. Vencido dicho término sin que **EL FIDEICOMITENTE** haya nombrado una nueva, **LA FIDUCIARIA** procederá a nombrar una fiduciaria sustituta, la cual deberá contar con la debida licencia para el ejercicio de esta actividad. En caso de que, ni **EL FIDEICOMITENTE** en su plazo, ni **LA FIDUCIARIA** en el suyo, hayan podido encontrar una nueva fiduciaria dispuesta a asumir el encargo fiduciario, **LA FIDUCIARIA** así se lo hará saber al **FIDEICOMISARIO**, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Superintendencia de Bancos. A partir de la fecha de esta comunicación cesarán todas las obligaciones fiduciarias excepto la de custodiar los bienes fideicomitidos a ese momento, los cuales entregará oportunamente a quienes indiquen dichas autoridades

Fiduciario Sustituto.

El contrato de fideicomiso no contempla la figura del Fiduciario Sustituto.

Obligaciones de la Fiduciaria

LA FIDUCIARIA tendrá las siguientes obligaciones y facultades:

Obligaciones
a) Administrar los bienes dados en fideicomiso, a través de este documento hasta que termine EL FIDEICOMISO. Dicha administración podrá ser delegada a exclusivo criterio de LA FIDUCIARIA.

b) Ejercitar los derechos y acciones legales para la defensa de EL FIDEICOMISO, de las Entidades y de los bienes objeto de éste.
c) Llevar a cabo todos los actos necesarios para la realización de EL FIDEICOMISO.
d) Responder ante EL FIDEICOMITENTE y/o EL FIDEICOMISARIO por cualquier pérdida que fuere ocasionada por su culpa o negligencia en el manejo y atención del patrimonio fideicomitido y en cumplimiento del fin propuesto; siempre y cuando se compruebe a través de las vías legales idóneas que no actuó con el mismo cuidado de un buen padre de familia.
e) Mantener los bienes en fideicomiso separados del resto de sus activos.
f) Interponer las acciones judiciales y legales necesarias para conservar la integridad jurídica de los bienes, de cualquier circunstancia que, a su juicio, pueda afectar el patrimonio fideicomitido.
g) Transferir los bienes fideicomitidos, cuando haya lugar según las disposiciones estipuladas en este convenio o sus documentos accesorios.
h) Informar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a organizaciones autorreguladas y a los FIDEICOMISARIOS como Tenedores Registrados de la Emisión de Bonos Corporativos, en caso de incumplimiento del EL FIDEICOMITENTE con relación al traspaso de los bienes para el perfeccionamiento del Fideicomiso.
i) Proporcionar copia electrónica del Contrato de Fideicomiso de Garantía a los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos, cuyo costo será con cargo a los mismos. Los Tenedores de los Bonos, solicitarán vía correo electrónico al correo info@centralfiduciaria.com la copia del contrato de Fideicomiso, y LA FIDUCIARIA deberá emitir dicho documento en un plazo no mayor a tres (3) días hábiles

Facultades:

Sin limitar el principio general establecido por la ley en el sentido de que LA FIDUCIARIA tendrá las más amplias facultades y poderes para administrar y disponer de los bienes fideicomitidos podrá ejercer todas las acciones y derechos inherentes al dominio sobre los bienes fiduciarios, en los términos que considere necesarios. Dentro de los parámetros determinados en EL FIDEICOMISO y demás condiciones y obligaciones legales, tendrá como principales facultades:
a) Presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Superintendencia de Bancos de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., trimestralmente dentro del término establecido para ello, Informes del estado de EL FIDEICOMISO. Por lo tanto, y hasta tanto las autoridades no dispongan otra cosa, se presentarán directamente o por conducto del Emisor, el respectivo Informe dentro de los primeros diez (10) días hábiles del mes siguiente a cada trimestre.
b) Presentar ante la Superintendencia de Mercado de Valores y la Superintendencia de Bancos de Panamá, directamente o por conducto del Emisor, estados financieros auditados de EL FIDEICOMISO, dentro del término establecido para ello como parte del Informe de Actualización Anual.
(c) Informar por escrito tanto a la Superintendencia del Mercado de Valores, Superintendencia de Bancos de Panamá y Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., como a los Tenedores Registrados o a sus representantes sobre cualquier evento de incumplimiento en el Contrato de Fideicomiso, por parte del FIDEICOMITENTE o Emisor dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes desde la fecha que tuvo conocimiento.
(d) Entregar a los Tenedores Registrados o sus representantes, a requerimiento, información relacionada con la Emisión de Bonos Corporativos que hayan adquirido.
e) Deducir, retener, expender y pagar lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio y discreción, para sufragar los gastos inherentes a la conducción, manejo y disposición de EL FIDEICOMISO, y pagar todos los impuestos, pólizas de seguro, gastos legales, asesorías, deudas, reclamos o cargos que en algún momento se deba por, o que pueda existir en contra de, o en relación con el presente Contrato.
f) Ejercer todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor de cualquier naturaleza, de los bienes cedidos a EL FIDEICOMISO, incluyendo, sin limitación, la imposición de mecanismos y políticas de recaudación

de los pagos que se reciban, variación de tasas de interés y cualquier otra gestión extrajudicial o judicial de cobros que considere necesarios.
g) Comprometer o transar, o someter a arbitraje, o defenderse con cargo a EL FIDEICOMISO y a EL FIDEICOMITENTE, ante demandas o reclamos que se presenten con ocasión del presente Contrato o de su ejecución.
h) Actuar a través de mandatario(s) o apoderado(s) en lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio o discreción, para cumplir con sus obligaciones y ejercer sus facultades previa información a EL FIDEICOMITENTE.
i) Cobrar, en caso de impago por parte de EL FIDEICOMITENTE, directamente de los bienes fideicomitidos si así lo tuviere a bien, sus honorarios de estructuración y comisiones de administración y los gastos de ejecución de EL FIDEICOMISO. En dicho caso, LA FIDUCIARIA deberá informar de inmediato a la Superintendencia de Mercado de Valores explicando las razones de ese impago o morosidad.
j) Cualquier otra atribución establecida en el presente FIDEICOMISO o acordada posteriormente entre LAS PARTES.
k) LA FIDUCIARIA podrá celebrar un Contrato de Administración Delegada con EL FIDEICOMITENTE o un tercero, en virtud de la cesión de los contratos de alquiler, a fin de gestionar el cobro de los cánones de arrendamiento frente a los Arrendatarios. En dicho Contrato de Administración Delegada, serán definidos los términos, derechos y obligaciones de la administración de los bienes fideicomitidos, incluyendo el cobro de créditos concedidos por las partes relacionadas o por terceros, y que formen parte del FIDEICOMISO. No obstante, LA FIDUCIARIA se reserva la facultad de remover al Administrador y dar por terminado el Contrato de Administración Delegada, de pleno derecho y sin necesidad de obtener una orden judicial para ello, si considera que éste no está cumpliendo con sus obligaciones.

Prohibiciones y Limitaciones.

Los bienes fiduciarios constituirán un patrimonio separado, independiente y distinto de los bienes propios de LA FIDUCIARIA 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 presente fideicomiso, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado o retenido con fraude y en perjuicio de sus derechos.
De igual manera, los bienes fideicomitidos no podrán ser, ni total ni parcialmente, secuestrados, embargados o de cualquier otra manera perseguidos por los acreedores de EL FIDEICOMITENTE, de LA FIDUCIARIA, ni de ambos.
LA FIDUCIARIA no podrá, con los bienes fideicomitidos, contratar otros empréstitos o emitir títulos de deuda, salvo por las obligaciones contempladas en EL FIDEICOMISO

Facultad de la Fiduciaria para autorizar la sustitución de garantías

El contrato de fideicomiso no autoriza al Fiduciario expresamente para sustituir garantía alguna del Fideicomiso. No obstante en la cláusula cuarta del contrato de fideicomiso se expresa lo siguiente: El FIDEICOMITENTE cederá o reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios descritos en el contrato de fideicomiso y que sean necesarios para cubrir la garantía de la presente emisión dentro de los ciento veinte (120) días calendarios posteriores a que la emisión sea colocada en el mercado

Fianza de Responsabilidad Civil

El contrato de fideicomiso no contempla la necesidad de contratar una fianza de responsabilidad civil ni caución alguna.

Extinción de EL FIDEICOMISO

Se considerarán causales de extinción de EL FIDEICOMISO cualquiera de las siguientes:

(a) EL FIDEICOMITENTE haya pagado todas las sumas de capital e intereses adeudadas a LOS FIDEICOMISARIOS según los términos y condiciones de los Bonos, cumpliéndose a satisfacción los fines para los cuales fue constituido EL FIDEICOMISO, en cuyo caso, una vez terminado el FIDEICOMISO, los bienes fideicomitidos en poder de LA FIDUCIARIA serán entregados y traspasados a EL FIDEICOMITENTE.
Para efectos de corroborar el cumplimiento de dichas obligaciones, EL FIDEICOMITENTE deberá presentar, junto a la solicitud de liquidación y traspaso, una certificación del Agente de Pago en la que se haga constar que se ha cubierto en su totalidad el pago de capital e intereses adeudados, sin sumas pendientes por pagar, a LOS FIDEICOMISARIOS y que no existen Bonos o Valores Comerciales Negociables emitidos y en circulación. Posteriormente, LA FIDUCIARIA entregará las cuentas de su gestión a EL FIDEICOMITENTE, quien podrá formular observaciones dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a partir de la entrega. Transcurrido el término, sin observaciones, se da por terminada automáticamente la liquidación.
(b) Cuando hayan culminado los procedimientos enmarcados en este contrato, en relación a la revocación del fideicomiso o renuncia de LA FIDUCIARIA.
(c) Cuando LA FIDUCIARIA haya entregado los bienes fideicomitidos a los FIDEICOMISARIOS de los Bonos en la forma que se indica en este contrato, sobre Declaración de Vencimiento Anticipado.
(d) Cuando el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido EL FIDEICOMISO resulte imposible.
(e) Por las demás causas contempladas en la Ley

Solución de Controversias

Las controversias que surjan entre EL FIDEICOMITENTE y LA FIDUCIARIA, o entre EL FIDEICOMISARIO y LA FIDUCIARIA, derivadas de la ejecución de EL FIDEICOMISO, serán sometidas a arbitraje de derecho, conforme al procedimiento establecido la por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio, Industria y Agricultura de Panamá Los árbitros deberán ser abogados idóneos para ejercer la profesión en la República de Panamá. El tribunal arbitral tendrá su asiento en la República de Panamá

Los auditores de la fiduciaria son:
Cheng y Asociados
Dirección física: Calle Primera, El Carmen, Nº 111, Panamá, República de Panamá.
Teléfonos:
T: +507 264-9511
C: +507 6980-5608
www.chengyasociados.com
Persona de contacto: Ivette I. Palacios Pimentel – Socia de Auditoría
Correo electrónico: ivette.palacios@chengyasociados.com

Abogado que refrenda el Contrato de Fideicomiso

SB & CO. LEGAL., abogados en ejercicio, con oficinas profesionales ubicadas en Avenida Samuel Lewis y Calle Cincuenta y ocho (58) Obarrio, Edificio P.H. Torre ADR, Piso Siete (7), Ciudad de Panamá, República de Panamá, serán los abogados que refrendarán el Contrato de Fideicomiso.

El instrumento a través del cual se constituye la garantía es un fideicomiso. Este contrato de fideicomiso, cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

Administración de Cartera

LA FIDUCIARIA podrá celebrar un Contrato de Administración Delegada con EL FIDEICOMITENTE, en el que serán definidos los términos, derechos y obligaciones de la administración delegada de bienes fideicomitidos, incluyendo el cobro de alquileres, créditos ordinarios o hipotecarios que formen parte del FIDEICOMISO; y en el cual se le otorgará a EL FIDEICOMITENTE, poder amplio y suficiente para realizar dichas actividades como administrador y acreedor ordinario o hipotecario. No obstante, LA FIDUCIARIA se reserva la facultad de remover al administrador y dar por terminado el Contrato de Administración Delegada, de pleno derecho y sin necesidad de obtener una orden judicial para ello, si considera que éste no está cumpliendo con lo establecido en el Contrato de Administración Delegada o en los demás documentos de contratación.

Contrato de Administración Delegada.

En virtud del Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario, (Central Fiduciaria, S.A.), celebrará un contrato de Administración Delegada con INMOBILIARIA JERD, S.A., como Administrador, para que se encargue de la administración de los bienes que efectivamente hayan sido traspasados al Fideicomiso de Garantía, y que con sujeción a los términos y condiciones que se establecen en el Contrato de Administración, el administrador pueda asumir la administración de los bienes fideicomitidos para el beneficio del Fiduciario y para que pueda ejercer todos los derechos y deberes del fiduciario como Acreedor de los bienes.

Entre las cláusulas del contrato de administración, tenemos las siguientes:

TERCERA: (Facultades de administración). Salvo que se estipule lo contrario en este Contrato de Administración, o que las partes acuerden lo contrario, en el cumplimiento de sus obligaciones, EL ADMINISTRADOR estará facultado para ejercer y por este medio EL FIDUCIARIO otorga poder amplio y suficiente a EL ADMINISTRADOR para que ejerza todos los derechos y acciones que le corresponden a EL FIDUCIARIO, según los términos y condiciones de los respectivos contratos de arrendamiento, y préstamos otorgados por las partes relacionadas si los hubiere, incluyendo, sin limitar la generalidad del poder antes otorgado, entre otros, a:

1. Recibir y aplicar todos los pagos que hagan los arrendatarios conforme a los términos y condiciones de los respectivos contratos de arrendamiento cedidos.
2. Cobrar, judicial o extrajudicialmente, las mensualidades de alquiler.
3. Recibir y aplicar todos los pagos que hagan los deudores de préstamos que lleguen a otorgar las partes relacionadas o terceros, y que sean cedidos al Fideicomiso.
4. Cobrar, judicial o extrajudicialmente, el capital e intereses de los préstamos que lleguen a conceder las partes relacionadas o terceros, y que sean cedidos al Fideicomiso.
5. En caso de pactarse garantías reales para los préstamos, exigir los seguros correspondientes, colocando como beneficiario a CENTRAL FIDUCIARIA, S.A.
6. Administrar todos aquellos Bienes Fideicomitidos aportados para garantizar esta emisión.
7. Preparar, enviar, recibir y manejar toda la correspondencia, notificaciones, documentación e instrucciones con los arrendatarios de INMOBILIARIA JERD, S.A. y sus partes relacionadas.

8. Administrar y aplicar los fondos que se reciban de los préstamos que lleguen a conceder las partes relacionadas o terceros, y que sean cedidos al Fideicomiso, estableciendo las cuentas administrativas y las cuentas operativas que sean requeridas para ellos.
9. Llevar la contabilidad de LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.

CUARTA: (Rendición de informes). EL ADMINISTRADOR rendirá a EL FIDUCIARIO cada treinta (30) días calendarios o con la periodicidad distinta que éste último le solicite, los informes sobre LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.

El informe que rinda EL ADMINISTRADOR deberá contemplar como mínimo los siguientes aspectos: identificación del arrendatario, identificación del bien, récord de los pagos de las mensualidades de alquiler y demás obligaciones del arrendatario; y, del deudor de la subsidiaria si lo hubiere, valor del crédito, amortización, días de mora, prepagos y circunstancias especiales que puedan afectar la solvencia del deudor; y firma y sello de quien elaboró el informe.

EL FIDUCIARIO podrá exigirle a EL ADMINISTRADOR que modifique el formato del informe, que lo presente de manera digitalizada o cualquier otra medida al respecto que estime oportuna para la debida eficacia del mismo.

Además, EL ADMINISTRADOR presentará a EL FIDUCIARIO, dentro de los noventa (90) días calendarios siguientes al cierre de cada período fiscal, un audito y análisis de LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, el cual podrá pedir sea hecho por una firma de auditores de reconocido prestigio aceptable a EL FIDUCIARIO.

EL FIDUCIARIO también podrá solicitar a EL ADMINISTRADOR sus estados financieros interinos trimestrales suscritos por contador idóneo y sus estados financieros anuales auditados acompañados de la opinión de una firma de auditores independientes de reconocido prestigio.

QUINTA: (Inspecciones). EL ADMINISTRADOR deberá permitir, previa solicitud hecha con por lo menos 24 horas de anticipación, que EL FIDUCIARIO envié funcionarios suyos u otros profesionales independientes por él designados, a las oficinas de EL ADMINISTRADOR para que, en horas hábiles y sin entorpecer las otras labores de EL ADMINISTRADOR, hagan una inspección de los documentos de LOS BIENES FIDEICOMITIDOS y de su estado, soliciten y reciban información con respecto a cualquiera de los bienes fideicomitidos y para que cotejen los informes de LOS BIENES FIDEICOMITIDOS enviados por EL ADMINISTRADOR.

SEXTA: (Criterios de administración). Salvo que se estipule lo contrario en el presente Contrato de Administración, o que las partes acuerden lo contrario, en la medida en que las circunstancias lo permitan, en el cumplimiento de sus obligaciones contraídas en el presente Contrato, EL ADMINISTRADOR utilizará los mismos criterios, estándares, políticas, prácticas y procedimiento que usualmente emplea en el manejo y la administración de los cánones de arrendamiento y los criterios de las partes relacionadas para dicha labor. Cualquier modificación sobre dichas políticas, deberá ser puesta en conocimiento de EL FIDUCIARIO para su aprobación, cuando ello pudiera afectar LOS BIENES FIDEICOMITIDOS objeto de administración, exclusivamente.

En el cumplimiento de sus obligaciones bajo el presente Contrato de Administración, EL ADMINISTRADOR podrá renunciar o dejar de ejercer cualquier derecho que le confieran los contratos de arrendamiento de estimarlo conveniente, siempre que dicha renuncia sea aprobada por EL FIDUCIARIO y que la misma conste por escrito.

SÉPTIMA: (Responsabilidad de la administración).

1. En el desempeño de su cargo, EL ADMINISTRADOR podrá actuar con base en cualquier documento que este creyese ser auténtico y estar firmado o ser presentado por la persona autorizada para ello.
2. En el desempeño de su cargo, EL ADMINISTRADOR podrá actuar a través de agentes o mandatarios, sin que por ello pueda interpretarse que cesa su responsabilidad frente a los activos puestos bajo su administración, de suerte que será responsable por la negligencia o dolo de dichos agentes o mandatarios, sin perjuicio de las acciones que le asistan a título personal para repetir contra dichos agentes o mandatarios.
3. En el desempeño de su cargo, EL ADMINISTRADOR no será responsable por ninguna acción que tome u omita tomar de buena fe, que creyese estar dentro de los poderes y autorizaciones conferidas mediante el presente contrato de administración, salvo que medie dolo, negligencia o culpa.
4. EL FIDEICOMISO indemnizará y mantendrá a EL ADMINISTRADOR a salvo de toda responsabilidad que se le pudiera imputar por el cumplimiento de sus obligaciones bajo el presente Contrato de administración, salvo en los casos en que hubiere dolo, negligencia o culpa.

OCTAVA: (Reforma de los contratos de arrendamiento): En ejercicio de los poderes conferidos a EL ADMINISTRADOR en el presente Contrato de Administración, las partes expresamente acuerdan que cualquier modificación a los términos y condiciones de cualquier contrato de arrendamiento sujeto a la administración que aquí se contempla, deberá ser aprobado por EL FIDUCIARIO de manera expresa y escrita.

NOVENA: (Cuentas bancarias, administrativas y operativas). EL ADMINISTRADOR está facultado para establecer una o más cuentas bancarias para depositar el producto que se genere de aquellos arrendamientos y préstamos (de las partes relacionadas) sujetos a la presente administración, además de llevar las cuentas contables administrativas y operativas que estime conveniente.

Sin perjuicio de lo anterior, EL ADMINISTRADOR podrá establecer todas aquellas otras cuentas operativas que a su juicio sean necesarias o convenientes para administrar los cánones y préstamos que lleguen a otorgar las partes relacionadas, o modificar las cuentas operativas descritas anteriormente según lo estime conveniente.

EL ADMINISTRADOR tendrá amplias facultades para acreditar y debitar contablemente las cuentas operativas con el fin de poder dar cumplimiento a sus obligaciones según los términos y condiciones del presente Contrato de Administración.

En todo caso, el establecimiento y modificación, tanto de las cuentas operativas como administrativas, obedecerán en todo momento a criterios técnicos y siempre en procura de la salvaguarda de los activos administrados.

DÉCIMA: (Contabilidad). EL ADMINISTRADOR llevará, de manera independiente y separada de los demás activos que administre, la contabilidad de la cartera que se entrega para su administración, en la que constará una relación exacta y pormenorizada de las sumas acreditadas y debitadas a las cuentas operativas y a las cuentas administrativas en concepto de alquileres, capital, intereses, indemnizaciones, primas de seguros y cualesquiera otras, tanto globalmente como con relación a cada arrendamiento, y préstamo que llegue a otorgar una subsidiaria. Esta información estará a disposición de EL FIDUCIARIO cuando a bien tenga requerirlo.

DÉCIMA PRIMERA: (Compensación de EL ADMINISTRADOR). Teniendo en cuenta que el contrato de administración se celebra con la sociedad INMOBILIARIA JERD, S.A., en quien también converge la condición de Emisor y Fideicomitente, que la vinculan a las operaciones de las cuales se deriva la celebración del presente Contrato de Administración, la labor de administración se realiza a título gratuito. Sin embargo, todos los gastos en que se incurran como consecuencia de este contrato correrán por cuenta del ADMINISTRADOR.

DÉCIMA SEGUNDA: (Disposición de Activos). Todo acto de disposición de activos entregados en administración, bien por venta, transacción, dación en pago o compensación, etc., que pretenda realizar EL

ADMINISTRADOR, deberá ser expresamente autorizado por EL FIDUCIARIO, sin menoscabo de las atribuciones conferidas a éste.

DÉCIMA TERCERA: (Documentos y Archivos). Con respecto a cada contrato de arrendamiento y préstamo de subsidiaria cedido a EL FIDEICOMISO, los cuales son objeto de administración, EL ADMINISTRADOR mantendrá en su poder, en todo momento la documentación original, pólizas de seguros, y, en general, toda la documentación de tipo comercial acostumbrada.
En virtud de lo anterior, EL ADMINISTRADOR adquiere toda responsabilidad frente a los diferentes documentos originales que tenga en su custodia, correspondiendo aplicar y disponer de mecanismos de custodia y seguridad suficiente que ampare no solamente la tenencia física, sino que además cuente con las seguridades respectivas frente a siniestros.

DÉCIMA CUARTA: (Seguros). Como parte de sus servicios de conformidad con este contrato de administración, EL ADMINISTRADOR no estará obligado a mantener seguros.

DÉCIMA QUINTA: (Acuerdos supletorios). Cada una de las partes de este Contrato de Administración declara y se compromete a reabrir todas las acciones y celebrar u otorgar todos los acuerdos, contratos, instrumentos o documentos que sean necesarios o convenientes, a juicio de cualquiera de las partes, con el fin de dar fiel cumplimiento a lo pactado en el presente contrato. Las partes expresamente reconocen y acuerdan que para la implementación y ejecución del presente contrato de administración será necesario, de tiempo en tiempo, establecer y fijar prácticas, políticas, criterios, estándares y procedimientos, y que éstos serán acordados de mutuo acuerdo entre EL ADMINISTRADOR y EL FIDUCIARIO, mediante documento firmado por las partes y los mismos serán considerados parte integrante y tendrán el mismo vigor y efecto que el presente contrato de administración.

DÉCIMA SEXTA: (Cesión). Ninguna de las partes de este contrato de administración podrá ceder o transferir los derechos y obligaciones dimanantes del mismo sin haber recibido el consentimiento previo por escrito de la otra parte;

DÉCIMA SÉPTIMA: (Terminación).

1. Por EL ADMINISTRADOR. EL ADMINISTRADOR podrá dar por terminado este contrato, de pleno derecho y sin necesidad de obtener una orden judicial para ello, en cualquier momento sujeto, sin embargo, al envío a EL FIDUCIARIO de una notificación por escrito, noventa (90) días calendarios antes de la fecha programada de terminación. Dicha terminación no podrá ser efectiva hasta tanto EL FIDUCIARIO haya asumido directamente la administración o, en su defecto, contratado los servicios de administración de un nuevo administrador. Corresponde a EL ADMINISTRADOR para los efectos de la presente terminación, rendir cuentas comprobadas de su gestión, entregando todos los documentos que se encuentren en su poder y que correspondan a los activos administrados, la contabilidad y cualquier otro documento que a juicio de EL FIDUCIARIO deba ser entregado. EL FIDUCIARIO se reserva para sí, y así lo acepta de manera expresa EL ADMINISTRADOR, cualquier acción que con posterioridad pretenda adelantar en contra de este, con ocasión de hechos ocurridos bajo su administración y que guardaron relación directa con la cartera que administraba.
2. Por EL FIDUCIARIO. Por su parte, EL FIDUCIARIO podrá remover a EL ADMINISTRADOR y dar por terminado este contrato, de pleno derecho y sin necesidad de obtener una orden judicial para ello, si considera que éste no está cumpliendo con lo establecido en el presente contrato o en los demás documentos de contratación o, además, en cualquiera de los siguientes casos: (i) Si EL ADMINISTRADOR no entrega a EL FIDUCIARIO los informes y los estados financieros en la forma y dentro del plazo establecido en el contrato; (ii) Si EL ADMINISTRADOR incurriese en suspensión de pagos o tomara cualquier acción tendiente a provocar su liquidación, quiebra o insolvencia, o consiente en la instauración de procesos de quiebra o insolvencia en su contra

o celebre cualquier arreglo o cesión general en beneficio de sus acreedores; y (iii) Si, por incumplimiento del Emisor, se declaran de plazo vencido LOS VALORES garantizados por el fideicomiso de cuyos BIENES FIDEICOMITIDOS forman parte la cartera dada en administración. EL FIDUCIARIO no está obligado a otorgar un plazo específico para comunicar y demandar la entrega de la cartera entregada en administración, más aún cuando las razones que dan lugar a ella permiten a EL FIDUCIARIO pensar que dichos activos se encuentran en algún riesgo que pueda comprometer su integridad. En todo caso en que se dé por terminado este contrato de administración, y por tal motivo EL FIDUCIARIO o cualquiera otra persona asuma la administración de LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, EL ADMINISTRADOR se compromete a entregarle a EL FIDUCIARIO un informe final de su gestión EL FIDUCIARIO, acompañando toda la documentación en su poder relativa a los bienes fideicomitidos.

PARÁGRAFO: Dado que EL FIDEICOMISO se constituyó para garantizar la Emisión de Bonos Corporativos en proceso de registro, que el Fideicomitente en su calidad de Emisor pretende hacer; la terminación de la ejecución y efectos sobre una Serie garantizada, no acarreará la terminación de la ejecución y efectos del presente contrato sobre las Series que continúen vigentes. En consecuencia, el procedimiento establecido en la presente cláusula se aplicará exclusivamente a la parte proporcional de la garantía.

DÉCIMA OCTAVA (Gastos). Los gastos de timbres, notariales y registrales que se ocasionen en relación con la colaboración y formalización de este contrato de administración serán o correrán por cuenta de EL ADMINISTRADOR.

DÉCIMA NOVENA: (Notificaciones). Todos los avisos que se requieran conforme al presente contrato de administración deberán ser dados por escrito y entregados personalmente o enviados por correo (con el franqueo pagado), telégrafo, fax o facsímil, a la parte a quien se le deba dar dicho aviso, a las siguientes direcciones:

INMOBILIARIA JERD, S.A.,
Avenida El Paical con Transístmica
Edificio Hergam, Panama
República de Panamá
Teléfono: 265-4444
Persona de Contacto: Rodolfo Ernesto Piad Herbruger
E-mail:
rodopiad@masmedan.com
epiadh@masmedan.com
inmobiliariajerdsa@gmail.com

CENTRAL FIDUCIARIA, S.A.
Avenida Samuel Lewis y Calle 58,
Edificio ADR, Piso 8, Bella Vista
República de Panamá
Teléfono: 306-1230
Persona de Contacto: Melissa Vasquez
E-mail: info@centralfiduciaria.com

VIGÉSIMA: (Incumplimiento parcial). El hecho de que una de las partes permita, tolere o consienta, una o varias veces, que la otra incumpla sus obligaciones o las cumpla imperfectamente o en forma distinta a la pactada o no insista en el cumplimiento exacto de tales obligaciones o no ejerza oportunamente los derechos contractuales

o legales que le correspondan, no se reputará ni equivaldrá como modificación del presente contrato, ni obstará en ningún caso para que dicha parte, en el futuro, insista en el cumplimiento total, fiel y específico de las obligaciones que corren a cargo de la otra parte o ejerza los derechos contractuales o legales de que sea titular.

VIGÉSIMA PRIMERA: (Efecto de estipulación nula). Las partes convienen en que, si alguna de las estipulaciones del presente contrato resultare nula, según las leyes de la República de Panamá, tal nulidad no invalidará el contrato en su totalidad, sino que éste se interpretará como si no incluyera la estipulación o estipulaciones que se declaren nulas, y los derechos y obligaciones de las partes contratantes serán interpretadas en la forma que en derecho proceda.

VIGÉSIMA SEGUNDA: (Encabezamientos). Las leyendas que aparecen entre paréntesis, en los respectivos encabezamientos de las cláusulas de este contrato, se han insertado para la conveniencia y fácil referencia del lector y las mismas no tendrán relevancia alguna en la interpretación del contenido de las referidas cláusulas.

VIGÉSIMA TERCERA: **(Solución de controversias).** Las controversias que surjan entre EL ADMINISTRADOR y EL FIDUCIARIO derivadas de la ejecución del contrato de administración, serán sometidas a arbitraje de derecho, conforme al procedimiento establecido por el Decreto Ley No. 5 de 8 de julio de 1999 que establece el régimen general de arbitraje y de la conciliación y la mediación en la República de Panamá, debiendo cada parte designar un árbitro, y estos designarán a un dirimente. Los árbitros deberán ser abogados idóneos para ejercer la profesión en la República de Panamá. El tribunal arbitral tendrá su asiento en la República de Panamá.

VIGÉSIMA CUARTA: **(Ley y jurisdicción aplicable).** Las partes acuerdan que el presente Contrato de administración se regirá e interpretará de acuerdo con las leyes de la República de Panamá.

Además, se aplicarán en la ejecución y desarrollo del presente contrato de FIDEICOMISO los reglamentos, manuales de procedimientos y demás disposiciones internas de EL FIDUCIARIO.

VIGÉSIMA QUINTA: (Reformas). Este contrato no podrá ser reformado, modificado o adicionado salvo mediante instrumento escrito firmado por EL FIDUCIARIO y EL ADMINISTRADOR.

VII.- INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A.- HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR:

A.1 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN:

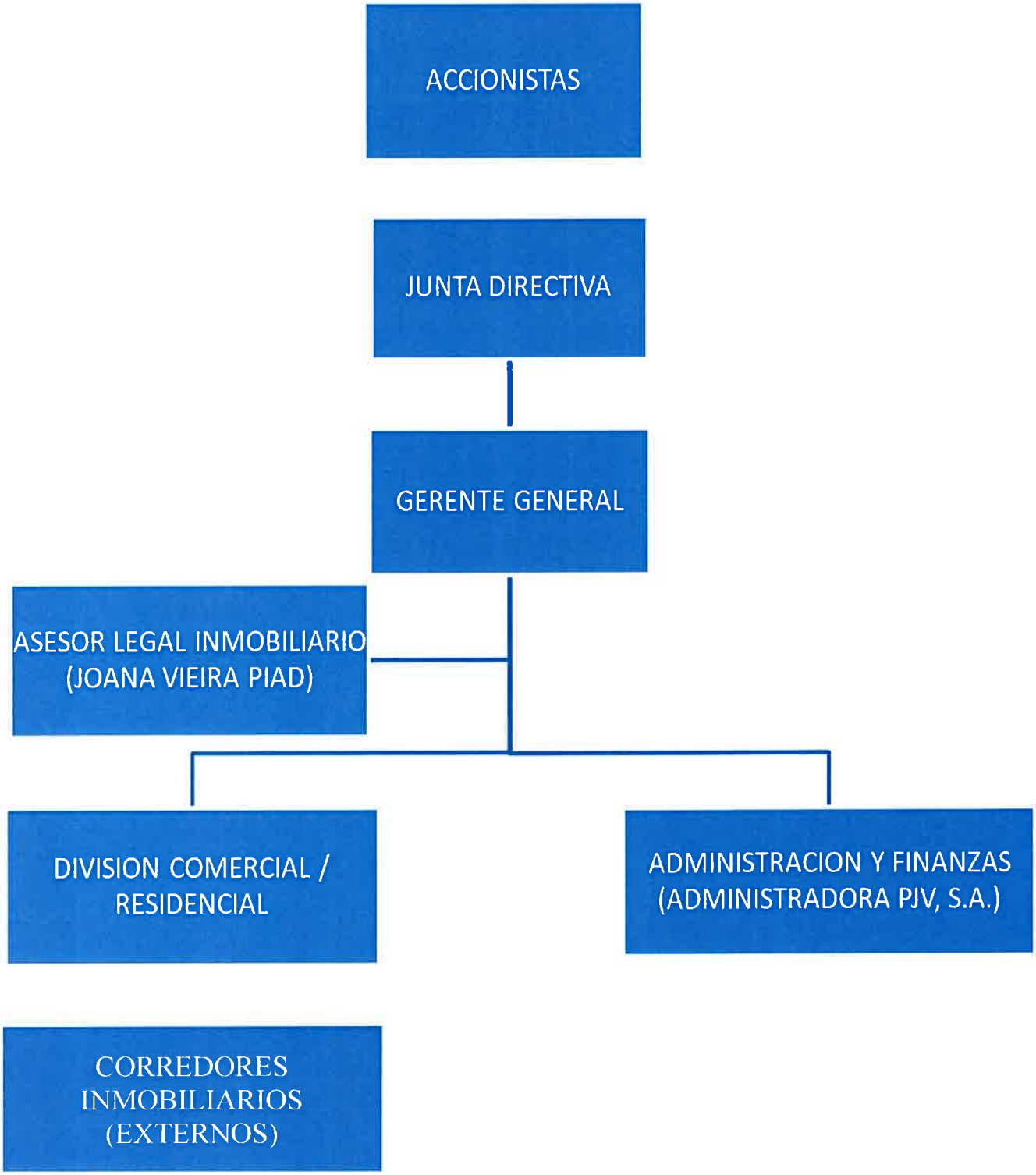
INMOBILIARIA JERD, S.A.

Sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida mediante la Escritura Pública No24,653 de 26 de septiembre de 2017, debidamente inscrita en la Sección de Mercantil al Folio 155655976 del Registro Público el 2 de octubre de 2017; domiciliada en Avenida El Paical con Transístmica, Edificio Hergam, Panamá, República de Panamá, Teléfono 265-4444. Correos electrónicos: **rodopiad@masmedan.com, epiadh@masmedan.com, inmobiliariajerdsa@gmail.com**

INMOBILIARIA JERD, S.A., no forma parte de un grupo para consolidar sus operaciones. Mantiene relación con partes relacionadas cuyos Estados Financieros combina.

A.2.- PERSONAL Y OFICINAS.

En la Inmobiliaria no hay colaboradores y el negocio lo maneja la Junta Directiva.
A continuación un detalle del organigrama administrativo de la empresa.



A continuación, un detalle de las inversiones hechas por la empresa en propiedades y equipos.

PROPIEDAD Y EQUIPO 31 DE DICIEMBRE DE 2021

	Terreno	Edificio y mejoras	Equipo	Total
Costo de adquisición:				
Al 1 de enero de 2021	885,171	1,791,381	25,746	2,702,698
Adquisiciones	0	1,526	990	2,516
Traspaso	-67,694	429,068	22,300	383,674
Al 31 de diciembre de 2021	817,877	2,221,975	49,036	3,088,888
Depreciación Acumulada				
Al 1 de enero de 2021	0	625,889	23,866	649,755
Cargos en el año	0	70,891	637	71,528
Traspaso	0	142,083	22,301	164,384
Al 31 de diciembre de 2021	0	838,863	46,804	885,667
Valor neto según libros al 31 de diciembre de 2021	**817,877**	**1,383,112**	**2,232**	**2,203,221**

PROPIEDAD Y EQUIPO 31 DE DICIEMBRE DE 2020

	Terreno	Edificio	Equipo	Total
Costo de adquisición:				
Al 1 de enero de 2020	885,571	1,759,684	25,746	2,671,001
Adquisiciones	0	950	0	950

Traspaso	0	30,747	0	30,747
Al 31 de diciembre de 2020	885,571	1,791,381	25,746	2,702,698
Depreciación Acumulada				
Al 1 de enero de 2020	0	561,897	19,773	581,670
Cargos en el año	0	63,992	4,093	68,085
Disminuciones	0	0	0	0
Al 31 de diciembre de 2020	0	625,889	23,866	649,755
Valor neto según libros al 31 de diciembre de 2020	**885,571**	**1,165,492**	**1,880**	**2,052,943**

A.3 CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO:

INMOBILIARIA JERD, S.A., cuenta al 31 de diciembre de 2021, con un pasivo de USD1,030,978 de los cuales USD 967,753 o un 93.87% corresponden a deuda bancaria, USD 63,225 o un 6.13% corresponden a deudas con relacionadas y otros.

A continuación detalle de obligaciones bancarias otorgadas por bancos y sus características al 31 de diciembre de 2021:
Banco General, S.A.

El préstamo hipotecario a largo plazo con Banco General, S.A., requiere letras mensuales a Capital, intereses y feci por la suma de 3,799.

Garantías:
Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca con folio real No. 30266411 con código de ubicación 8722 y la Finca No. 52348 con código de ubicación 8718, ambas de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá y fianza solidaria del Sr. Rodolfo Ernesto Piad, la Sra. Doris Piad de Jelenszky, el Sr. Joao Vieira Piad y la Sra. Estela De Las Mercedes Piad Herbruger.

Capital Bank, Inc (Capital Trust & Financial Inc.)

Contrato de Préstamo Comercial a largo plazo garantizado con un Fideicomiso de garantía sobre la Finca N° 23795, requiere pagos mensuales a capital, intereses y feci por la suma B/. 7,650.

Garantías:
Fideicomiso de garantía sobre la Finca la No. 23795, código de ubicación 8706, de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá. Propiedad de la sociedad Edificio El Halcón

A la fecha el Emisor ha desarrollado, un Manual de Políticas y Procedimientos de Gobierno Corporativo fueron analizados y autorizados por la Junta Directiva y puestos en vigencias en su mayoría , aunque no en su totalidad.

A continuación presentamos un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor para los períodos de 31 de diciembre de 2018, 31 de diciembre de 2019, 31 de diciembre de 2020 con Estados Financieros Auditados y, 31 de diciembre de 2021estados financieros auditados.

Pasivos y Fondos de Capital	**31 Dic. 2018**	**31 Dic. 2019**	**31 Dic. 2020**	**31 de dic. de 2021**
	USD	**USD**	**USD**	**USD**
Pasivo				
Cuentas por pagar a proveedores		319	9,162	1,911
Obligaciones bancarias	1,300,000	1,280,662	1,028,050	967,753
Impuestos y retenciones por pagar	34,037	46,082	27,967	25,516
Cuentas por pagar relacionadas	949,000	881,941	88,884	1,874
Otros pasivos			25,774	33,924
Total de pasivos	**2,283,837**	**2,209,004**	**1,179,837**	**1,030,978**
Patrimonio de los accionistas				
Acciones comunes	141,000	320,000	320,000	320,000
Impuesto complementario	(14,973)	(17,853)	(21,590)	(24,407
Cuentas por pagar accionistas	1,547,169	1,414,935	2,276,417	2,492,042
Utilidad (Déficit) acumulado	(224,704)	(115,185)	(40,066)	139,796
Total de Patrimonio	**1,448,492**	**1,601,897**	**2,534,761**	**2,927,431**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**3,732,329**	**3,810,901**	**3,714,598**	**3,958,409**

El endeudamiento del emisor alcanza 3.22 veces el capital pagado al 31 de diciembre de 2021. Si lo evaluamos en función del patrimonio el endeudamiento al fin del año 2021 era de 0.35 veces.

B.- CAPITAL ACCIONARIO:

El capital accionario al 31 de diciembre de 2018 era de USD 141,000, cifra que aumentó a USD 320,000 el año 2019, cifra que se mantiene sin cambio al 31 de diciembre de 2021

El capital está compuesto de la siguiente manera

COMPAÑIA	CAPITAL SOCIAL PAGADO USD
Inmobiliaria Jerd, S.A.	60,000
Edificio El Halcón, S.A	60,000
Habba Enterprise , Inc.	60,000
Jerd Colón, S.A.	20,000
Taqacaros, S.A.	20,000
Aroste, S.A.	20,000
Inmobiliaria Pitepito, S.A.	20,000
Jerd Los Pueblos, S.A.	20,000
Inmobiliria Nuevo Tocumen, S.A.	20,000
Inmobiliaria MMD, Chitré, S.A.	20,000
Total	**320,000**

No existen acciones suscritas y no pagadas al 31 de diciembre de 2021.

No hay acciones en tesorería, ni derechos preferentes de compra. La empresa tiene siete accionistas.

A continuación detalle del aumento del capital del año 2018 a la fecha

AÑO	CAPITAL PAGADO
2018	**141,000**
2019	**320,000**
220	**320,000**
2021- diciembre 31	**320,000**

C.- PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DE LA SOLICITANTE:

Dado que no se trata de una oferta pública de acciones y que a juicio del solicitante no se considera de importancia el suministro de esta información, la misma no se consigna. En todo caso de ser de interés del público inversionista, la información está disponible en la Superintendencia del Mercado de Valores donde existe un expediente contentivo de la misma.

D.- DESCRIPCION DEL NEGOCIO.

1.- GIRO NORMAL DEL NEGOCIO

Como consecuencia de una división accionaria y corporativa producida en el año 2017, dentro de la empresa **GRUPO DE INMOBILIARIAS MMD PANAMÁ S.A.**, surge la sociedad **INMOBILIARIA JERD S.A.** sociedad constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 155655976 de la Sección de Mercantil del Registro Público, conformada por un grupo de accionistas dirimentes, movidos por la necesidad de agrupar varias sociedades inmobiliarias dueñas de locales comerciales (en su mayoría), adquiridos para atender la demanda de sucursales de centros de empeños que conforman la operación global de las **Casas de Empeño Mas Me Dan** (47 sucursales), pertenecientes a los grupos económicos cuyas holding son **INMOBILIARIA MMD PANAMÁ, S.A,** inscrita a Folio 798006 e **INMOBILIARIA JERD S.A.** sociedad inscrita a Folio 155655976, ambas sociedades constituidas y existentes de acuerdo a las leyes de la República de

Panamá, ambas de la Sección de Mercantil del Registro Público, sociedad ésta última que actúa como Emisor, que en lo adelante se denomina el **Grupo Jerd**, conformado por la sociedades *infra* mencionadas.

En ese sentido, pasamos a describir el desarrollo de nuestro giro comercial, en los siguientes términos:

En primer lugar, se adquiere durante el año 1994, el inmueble ubicado en Vía Porras, para instalar una sucursal de Mas Me Dan Vía Porras, ampliándose esta sede con otro local en la parte de atrás y hacia arriba; pertenecientes a la sociedad **HABBA ENTERPRISE INC.** sociedad constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 121573, de la Sección de Mercantil del Registro Público; con el cual, se tienen programadas mejoras para obtener más estacionamientos, o apartamentos para alquilar y tratar de conseguir otra propiedad o local comercial, ya que es una necesidad que mantiene nuestro cliente principal.

En 1997, la sociedad **TAQACAROS, S.A.** sociedad constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 312531 de la Sección de Mercantil del Registro Público, adquiere cuatro (4) locales comerciales en el Centro Comercial El Cruce de Pedregal, quedándose el **Grupo Jerd** con dos (2) de estos locales donde opera la sucursal Mas Me Dan Pedregal.

En el 2001, la sociedad **INMOBILIARIA PITEPITO, S.A.** sociedad constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 390499 de la Sección de Mercantil del Registro Público, adquiere dos (2) locales en el Centro Comercial La Doña, ubicado en la 24 de Diciembre, donde opera la sucursal Mas Me Dan La Doña. Adicionalmente, este mismo año, la sociedad **AROSTE, S.A**. sociedad constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 393295 de la Sección de Mercantil del Registro Público adquiere un local en el P.H. El Chorrillo alquilado al SUPER XTRA, donde a la vez abrimos un Kiosco para una sucursal de Mas Me Dan.

Posteriormente en el año 2002, la sociedad **JERD LOS PUEBLOS, S.A.** sociedad constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá inscrita a Folio 413412 de la Sección de Mercantil del Registro Público, adquiere un local en el Centro Comercial Los Pueblos, para otra sucursal de Mas Me Dan.

En el año 2003, la sociedad **JERD COLÓN, S.A.** sociedad constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 426963 de la Sección de Mercantil del Registro Público, adquiere un local en el Centro Comercial Cuatro Altos Colón, para otra sucursal de Mas Me Dan.

En el año 2005, se adquiere un (1) local en la planta baja del Centro Comercial Albrook Mall, el cual se encuentra alquilado a otra sucursal de Mas Me Dan, y en el 2020 fue inscrito en el Registro Público el traspaso a **INMOBILIARIA NUEVO TOCUMEN PJV, S.A.** sociedad constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 155653765 de la Sección de Mercantil del Registro Público.

En el año 2008, se adquiere un local en el Centro Comercial de Iguana Mall en Penonomé, el cual fue dividido en dos (2) locales, uno alquilado a Payless Shoes, y el otro a la sucursal Mas Me Dan de Penonomé, y en el 2021 fue inscrito en el Registro Público el traspaso a nombre de **INMOBILIARIA NUEVO TOCUMEN PJV,S.A.**

Para el 2010, la sociedad **INMOBILIARIA MMD CHITRÉ, S.A.** sociedad constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 700623 de la Sección de Mercantil del Registro Público, adquiere un terreno de 8000 m2, localizado en la principal avenida de Chitré calle Carmelo Spadafora. Este terreno se ha mantenido sin construcción; sin embargo, se tiene pensado hacer un desarrollo inmobiliario.

En el año 2011, se adquiere un local ubicado en el Centro Comercial The Village, en Coronado, alquilado a la sucursal de Mas Me Dan Coronado, y en el 2021 se termina la inscripción en el registro público a nombre de

INMOBILIARIA NUEVO TOCUMEN PJV, S.A. sociedad constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 155653765 de la Sección de Mercantil del Registro Público.

En el 2013, se adquieren las acciones de la sociedad **EDIFICIO EL HALCÓN, S.A.,** sociedad constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 104 de la Sección de Mercantil del Registro Público, propietaria de un edificio en la Vía Veneto El Cangrejo, que consta de diez (10) apartamentos y dos (2) locales comerciales en planta baja, encontrándose uno alquilado a un negocio de celulares y el otro a una sucursal de Mas Me Dan.

La más reciente adquisición fue en el 2018, con la sociedad **INMOBILIARIA NUEVO TOCUMEN PJV, S.A.**, sociedad constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio 155653765 de la Sección de Mercantil del Registro Público, por un local en Plaza Nuevo Tocumen, alquilado a otra sucursal de Mas Me Dan.

La principal línea de negocio de la compañía, o actividad principal es la de inmobiliaria, y nos dedicamos al alquiler de inmuebles, primordialmente locales comerciales ubicados en lugares estratégicos para el negocio de casas de empeños.

El Plan Estratégico para los años venideros, se resume en continuar buscando locales con buenas ubicaciones para el negocio de empeños, ya que las casas de empeño del grupo Mas Me Dan son los principales clientes del Emisor.

Dentro de este marco, consideramos conveniente destacar que **INMOBILIARIA JERD S.A. (RUC.155655976-2-2017, DV.97)** sociedad debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.155655976; es parte relacionada de las siguientes sociedades:

1.- HABBA ENTERPRISE INC. (RUC.12202-45-121573, DV.54) sociedad debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.121573.

2.- TAQACAROS, S.A. (RUC.48836-76-312531, DV.40) sociedad debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.312531.

3.- INMOBILIARIA PITEPITO, S.A. (RUC.173191-1-390499, DV.18) sociedad debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.390499.

4.- JERD LOS PUEBLOS, S.A. (RUC.322979-1-413412, DV.6) sociedad debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.413412.

5.- JERD COLÓN, S.A. (RUC.417936-1-426963, DV.88) sociedad debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.426963.

6.- INMOBILIARIA NUEVO TOCUMEN PJV, S.A. (RUC.155653765-2-2017, DV.47) sociedad debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No. **155653765**.

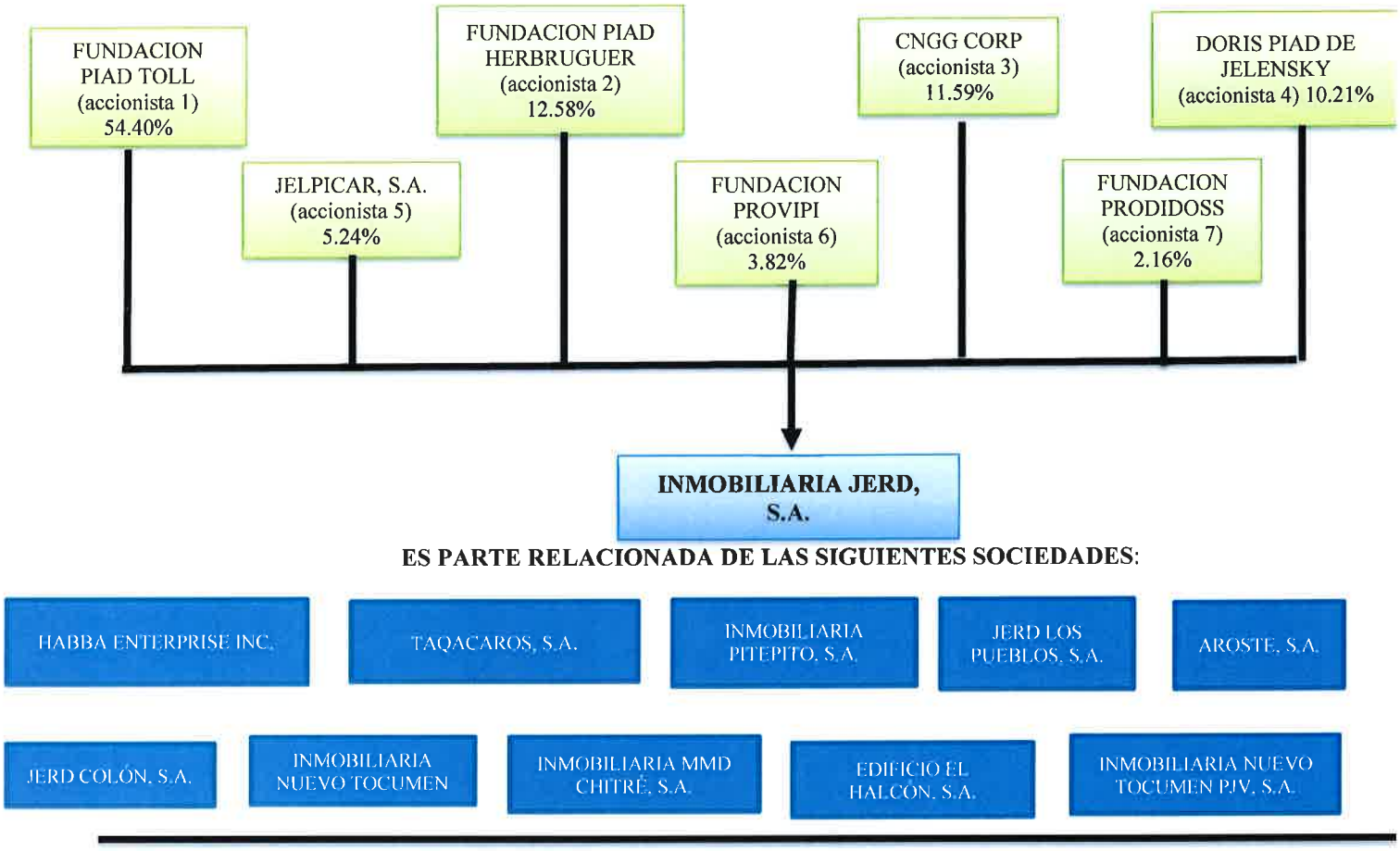
7.- INMOBILIARIA MMD CHITRÉ, S.A. (RUC.1774400-1-700623, DV.49) sociedad debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.**700623**.

8.- EDIFICIO EL HALCÓN, S.A. (RUC.885-417-104958, DV.89) sociedad debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No. **417**

9. AROSTE, S. A constituida en la República de Panamá desde el 21 de diciembre de 2000, según Escritura Pública Nº 8459 de la Notaría Duodécima del Circuito de Panamá, actualizada el 26 de diciembre de 2018 según Escritura Publica No. 33873 de la Notaria Duodécima del Circuito de Panamá.
.-

Las empresas antes mencionadas conforman el Grupo Inmobiliario, cuyos Accionistas en cabeza de la Holding y también Emisor, **INMOBILIARIA JERD S.A.**, como se indica en la Sección de Accionistas de este Prospecto, son los siguientes:

ACCIONISTAS DE INMOBILIARIA JERD, S.A.



Para concluir, es pertinente señalar que El Emisor, a través de sus Accionistas mantiene transacciones y relaciones con la sociedad denominada **GRUPO PJV, S.A.**, que es dueña de veintitrés (23) sucursales de Casas de Empeño

Mas Me Dan, y principal accionista de **ASOCIACIÓN MMD PANAMA, S.A.**, que es la empresa dueña de la Marca Mas Me Dan.

Por debajo de esta estructura societaria, subyacen entre los Accionistas de **INMOBILIARIA JERD S.A.**, relaciones con las sociedades: **GRUPO AROSTER; MMD NUEVO GRUPO; GRUPO MMD SERVICIOS INTEGRALES; TRANSFERENCIAS MAS ME DAN S.A.; MMD INMOBILIARIA CORONADO S.A.; MMD 21 S.A.; FINANCIERA CASH SOLUTION CORP.; INMOBILIARIA MMD PANAMÁ S.A.** y **JOYERÍA ALBROOK, S.A.**

Debido a estas relaciones, es posible que los términos de dichas transacciones sean diferentes a aquellas que pudieran resultar con otras personas naturales o jurídicas.

El Emisor no ha sido sancionado por la Superintendencia del Mercado de Valores o la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

2. Descripción de la Industria.

Para el año 2020 y 2021, se esperaba un repunte económico de la mano de un sector de la construcción, con el propósito de sacar adelante el mercado inmobiliario panameño.

La situación actual, luego de casi 18 meses cerrados, es una realidad muy diferente y extremadamente difícil. Ante la limitada movilidad, se implementaron diversas estrategias con el propósito de disminuir en lo posible, el cierre de tiendas dentro de los Centros Comerciales.
El mercado comercial a lo largo del año, se ha visto forzado a enfrentar drásticas situaciones. Tanto desarrolladores como inquilinos han experimentado en conjunto una crisis financiera, de la mano de un descenso radical de sus transacciones y como consecuencia, una tendencia a la baja en sus valores comerciales.

Con 12,888 unidades en inventario, la llegada del coronavirus (COVID-19) "ha venido a marcar aún más la desaceleración que el sector inmobiliario panameño ha estado enfrentando en los últimos cinco años", sin embargo, vaticinan que "será una de las cartas más fuertes para la recuperación económica y generación de empleos" en Panamá.

Frank Morrice Arias, presidente de la Asociación Panameña de Corredores y Promotores de Bienes Raíces (Acobir), ofreció a Capital Financiero un completo balance, a la fecha, de la situación del mercado de alquileres y compra-venta, tanto de bienes inmuebles como comerciales.

El mercado, primario y secundario, está completamente detenido. De acuerdo con el reporte de Acobir, "no hay construcciones en marcha; tampoco alquileres y los PH no permiten realizar mudanzas; no hay negocios nuevos" en proceso de apertura.

El sector mantiene 12,888 unidades en inventario (mercado primario) viejo y nuevo no colocado, activos en venta, casas, apartamentos, situación que catalogan de muy preocupante, "ya que para poder reactivar el sector inmobiliario, una vez pase la pandemia, es necesario salir del inventario existente para poder iniciar nuevos proyectos".

SEGMENTO	INVENTARIO
A+	765
A	1,601

MA (MEDIO ALTO)	3,480
M (MEDIO)	4,621
MB (MEDIO BAJO)	2,233
BAJO	188

Esta calificación la presentó Acobir, tomando en cuenta que el Segmento A+ son las propiedades de muy alto precio y va disminuyendo, hasta llegar al segmento bajo.

Morrice recordó que Acobir cuentan con la herramienta digital MLS, portal desde el cual se maneja el inventario de mercado secundario, ya sea apartamentos, casas, oficinas, terrenos y locales comerciales, "pero debido a la situación el inventario ha bajado 80%, es decir, no se está enlistando ni promoviendo ningún tipo de propiedad en estos momentos".

Proyecciones.

El presidente de Acobir dijo que este año se esperaba "un panorama bastante alentador para el sector, tomando en cuenta las nuevas construcciones que el Gobierno nacional tenía planificadas para iniciar a principios de año, como la Línea 3 del Metro de Panamá y el Cuarto Puente sobre el Canal, así como el aumento a $180,000 del rango de la Ley de Interés Preferencial, aprobada el año pasado", entre otros incentivos que hicieron posible a muchas familias aplicar para adquirir su hogar durante la Expo Inmobiliaria Acobir de enero 2020.

De hecho, el evento "dio resultados positivos con $189 millones en hipotecas aprobadas por los 12 bancos participantes", sostuvo Morrice.
Acobir analiza que las próximas ferias deberán facilitar al cliente herramientas tecnológicas para poder conocer de manera virtual los productos. No descartan realizar la feria en el 2021, adecuados a las medidas de seguridad sanitaria.

Morrice explica que el sector deberá reinventarse y adaptarse a la situación actual.

"Debemos pensar en positivo en que saldremos de esta pandemia y, a través de esta actividad, podremos aportar para dinamizar la economía del país", dijo el presidente de Acobir.

La opinión mundial, afirmó, es que Panamá ha sabido manejar la pandemia de forma proactiva y con liderazgo en la región, esto además de la posición geográfica y conectividad, son fortalezas que generan confianza en los compradores e inversionistas.

En este sentido, desde Acobir confían en el segmento de quienes están por jubilarse o están jubilados en países como Estados Unidos (EE.UU.), Canadá o Europa, que buscan opciones y están dispuestos a invertir.

En este momento, por la restricción aérea, no les resulta posible viajar a Panamá, pero lo podrán hacer una vez vuelva la normalidad.

No dudo, señaló Morrice, que el sector inmobiliario será en Panamá, una de las cartas más fuertes para la recuperación económica y generación de empleos, potenciando oportunidades para compradores e inversores que miran más allá de la crisis actual.

De igual modo, propone un trabajo conjunto entre la empresa privada y el Gobierno nacional, en una estrategia agresiva de promoción de Panamá, destacando sus provincias, sus playas y montaña, con el fin de atraer al turista a conocer e invertir en nuestro país.

En este sentido, prosiguió, los promotores dueños de proyectos de playa y montaña, deberán ponerse creativos, redoblar esfuerzos y ser aún más agresivo con sus promociones para estimular la venta de propiedades.

El mercado de oficinas en Panamá al culminar el primer semestre del 2019, se encontraba atravesando una situación de sobreoferta al contar con un excedente de inventario, según un informe de Siuma Property una firma latinoamericana de gestión empresarial que sirve a corporaciones multinacionales, grupos empresariales familiares y empresas en crecimiento.

Se trata de las oficinas clase A y A+ que, incluyen edificios que se encuentran en vías principales con acceso al metro, certificaciones leed, poseen elevadores de alta velocidad, cuentan con vidrios termopanel, previsiones de seguridad, food court, áreas comerciales y hasta hoteles.

Estas oficinas registraron un aproximado de 832 mil 907 metros cuadrados desarrollados, con una disponibilidad de 32.3%.

"Es una realidad que en Panamá el mercado inmobiliario ha disminuido su actividad, durante estos últimos cinco años. La situación de desaceleración económica a nivel global ha impactado fuertemente el sector inmobiliario panameño y como consecuencia se ha despertado cierta cautela en cuanto al consumo y desarrollo a modo general", según la consultora de investigación de mercado, Eileen Chévez.
La oferta ha superado la demanda, en el mercado de oficinas, esto ha permitido que el mercado se convierta en buyer's market, con mayor oportunidad de negociar mejores precios. Es decir, ahora los compradores tienen una ventaja sobre el vendedor en cuanto a la negociación de los precios solicitados.

Esto impacta directamente en los alquileres, ya que las promotoras y los dueños prefieren ponerlos en alquiler, dada la situación económica del país.

Durante los primeros seis meses de este año, los alquileres promedios solicitados se mantuvieron en un rango entre $13 y $20 por metro cuadrado al mes, dependiendo de los acabados y características de las oficinas.

Tomando en cuenta que el mercado se ha ido adaptando conforme a la situación económica del país, hoy en día es mucho más simple conseguir una oficina con acabados, terminada y periodos de gracia hasta de seis meses.

Las principales zonas en las que se ubican las oficinas son Campo Alegre, Obarrio, área bancaria y Calle 50, en la zona centro, mientras que en la zona sur se encuentran en Punta Pacífica, Avenida Balboa y Bella Vista. En la zona norte están la vía Ricardo J. Alfaro y Howard.

Noticias relacionadas.

Mercado inmobiliario se recuperaría en 3 o 4 años, si reduce el inventario de oficinas.
Los rangos de ventas están entre $2,100 hasta superar los $3,000 por metro cuadrado. No obstante, estos precios son solicitados. Existe un precio de cierre que pueda estar cerca del 10% hasta el 25% por debajo del solicitado.

El mercado de oficinas clase A y A+ ha decidido poner pausa a su avance, ante las múltiples alertas de sobreoferta.

En la actualidad existen 111 mil 759 metros cuadrados en construcción. Son al menos unos cuatro edificios ubicados en el área bancaria, Costa del Este y Santa María.

Alquileres: Suspenden desalojos en Panamá.

La Asamblea aprobó en tercera lectura una iniciativa de ley que suspende por un término de 120 días todos los lanzamientos y desalojos de bienes inmuebles particulares destinados para habitación, establecimientos comerciales, uso profesional, actividades industriales y docentes.

El pleno de Asamblea Nacional, respaldando el estado de emergencia como consecuencia de los efectos generados por la enfermedad infecciosa covid-19, aprobó en tercer debate el proyecto de Ley 299, por la cual se dicta medidas sobre los arrendamientos de bienes inmuebles, informó la institución.

El proyecto aprobado fija que la deuda acumulada por dicha suspensión será prorrateada a veinticuatro meses, una vez finalizado el estado de emergencia nacional sanitaria.

El texto de la ley argumenta que la paralización económica de ciertos sectores del país ocasionará que muchos arrendatarios de bienes inmuebles particulares destinados para uso habitacional y otros, estén incapacitados de poder pagar sus obligaciones, producto de la suspensión de su fuente de ingreso económico o despido.

Concluye el documento que "... Por lo tanto, las acciones que se realicen como el desalojo forzoso o arbitrario, el hostigamiento u otras amenazas, se les debe proteger a los inquilinos en estos momentos en que se encuentran ante un estado de emergencia nacional, por el Covid-19."

Las empresas que son partes relacionadas del Emisor se dedican principalmente al negocio de alquiler principalmente a Casas de Empeño del Grupo Mas Me Dan. Adicionalmente, alquilan a otros negocios en menor proporción.

Competidores del Emisor.

Los bienes inmuebles de las empresas relacionadas del Grupo son en su mayoría alquiladas a comercios del mismo grupo, con un porcentaje del 81.16% alquilado a Casas de Empeño del Grupo Mas Me Dan que corresponden a empresas relacionadas en cierta manera, aunque no consolidan. El mercado en el que operan las empresas relacionadas 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.

Ninguna empresa competidora tiene un giro de negocios similar al del Emisor, que podamos considerar un competidor directo.

3. Principales Mercados donde compite.

El segmento del mercado donde participa INMOBILIARIA JERD, S.A, es en el alquiler de locales comerciales, sobre todo orientado a suplir la demanda de su principal cliente y son sus casas de Empeños Mas Me Dan.

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 (Via Tocumen). Adicionalmente, en los años recientes se han proliferado múltiples centros comerciales abiertos a través de la Ciudad de Panamá y el interior de la República.

4. Restricciones Monetarias

No existe ninguna ley o decreto que imponga restricciones monetarias al Emisor.

5. Litigios Legales

El Emisor no tiene litigios legales pendientes, salvo aquellos que se deriven de sus operaciones ordinarias, en cuyo caso no tienen relevancia para con el cumplimiento de las obligaciones de la empresa. Los asesores legales certifican que INMOBILIARIA JERD, S.A., no tiene, ni como demandante ni como demandada, litigios legales relevantes, ni dentro del giro normal de sus actividades, ni fuera de él, que puedan incidir mayormente en sus operaciones.

6. Sanciones Administrativas

El Emisor no ha sido sancionado administrativamente por la Superintendencia del Mercado de Valores o por la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

7. Otros.

a.- el negocio del Emisor no depende de las condiciones climáticas.
b.- no hay materia prima que afecte este negocio.
c.- el Emisor depende en la mayoría de sus inversiones en la garantía que le ofrece alquilar los locales a su socio estratégico o principales inquilinos Casas de Empeño Mas Me Dan.
d.- el Emisor no es dependiente ni de patentes ni licencias industriales.
e.- bases en que se apoya para declaraciones sobre posición competitiva-no aplica.

E.- ESTRUCTURA ORGANIZATIVA:

El Emisor no forma parte de un grupo

F.- PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS:

Al 31 de diciembre de 2021 existen inversiones en locales por un monto neto después de depreciación y amortización de USD2,203,221 tal y como aparece en la Sección A-2 del presente prospecto.

Algunas de las mismas se encuentran libres de gravámenes y otras hipotecadas.

G.- INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS:

Este rubro no es aplicable por la naturaleza de las operaciones de la solicitante, por lo que no se hace referencia al mismo.

H.- INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS:
Este rubro no es aplicable por la naturaleza de las operaciones de la solicitante, por lo que no se hace referencia al mismo.

VIII.- ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A.- LIQUIDEZ:

La liquidez de un negocio en su forma más simple mide la capacidad del mismo en cumplir en todo momento con las obligaciones que requieran desembolsos de efectivo. La empresa mantiene un control constante de sus activos y sus pasivos y ajusta estas posiciones en función de los requisitos cambiantes de liquidez.

Para el período correspondiente al año 2021, la empresa registró activos circulantes por un monto de USD 65,951 lo que representa un aumento de 13.02% vs las cifras reportadas al 31 de diciembre de 2020.

El efectivo representó USD 55,993, un ligero aumento de del 2. 09 % vs el 31 de diciembre de 2020.

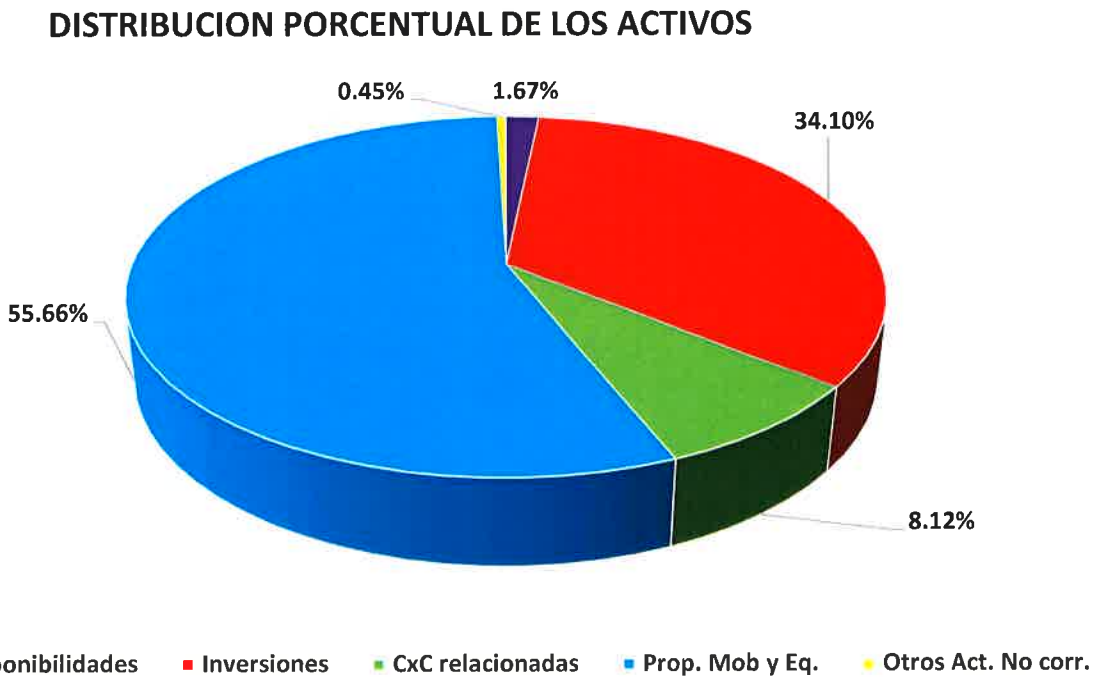
Los activos circulantes representan el 1.67 % del total de activos, el restante 98.33% está representado por propiedad, mejoras y equipo 55.66%, inversiones 34.10 %, cuentas por cobrar partes relacionadas 8.12%, y otros activos representan el restante 0.45%, del total de activos.

El total de los activos asciende a USD3,958,409 y representa un aumento de USD 243,811 o un 6.56 % vs el período terminado el 31 de diciembre de 2020, debido a un aumento en el rubro de propiedad, mejoras y equipo por USD 150,278 y las cuentas por cobrar a relacionadas por USD90,035.00 .

A continuación cuadro indicando la distribución de los activos para los años 2018 a 2021

	2018	2019	2020	2021
Disponibilidades	**1.56%**	**0.43%**	**1.57%**	**1.67%**
Inversiones	**0%**	**35.42%**	**36.34%**	**34.10%**
Cuentas por cobrar relacionadas	**7.18%**	**2.40%**	**5.15%**	**8.12%**
Prop. Mob y equipo	**85.31%**	**54.83%**	**55.27%**	**55.66%**
Otros activos no corrientes	**5.94%**	**6.92%**	**1.67%**	**0.45%**
Total Activos%	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
Tota Activos Miles de USD	**3,732,329**	**3,810,901**	**3,714,598**	**3,958,409**

A continuación cuadro indicando la distribución porcentual de los activos del Emisor al 31 de diciembre de 2021.



Fuente: Estados financieros del emisor

Al 31 de diciembre de 2021, de acuerdo a los estados financieros auditados del emisor, los pasivos en su totalidad alcanzaron la suma de USD 1,030,978 un 12.62% menor que el período finalizado el 31 de diciembre de 2020, desglosándose el monto así: Pasivos Corrientes USD 67,288 o sea 6.53% del total de pasivos, que a su vez tuvo una disminución de 0.93% vs el 31 de diciembre de 2020. Al 31 de diciembre de 2020 los pasivos corrientes representaban 5.76% del total de pasivos.

El pasivo a largo plazo, disminuyó en 13.33% vs el período terminado el 31 de diciembre de 2020, ya que al 31 de diciembre de 2021 el monto de los mismos fue de USD 963,690 vs USD 1,111,919 al cierre del año 2020.

A continuación cuadro indicando la distribución de los pasivos para los años 2018 a 2021.

	2018	2019	2020	2021
CxP Proveedores	**0%**	**0.27%**	**0.78%**	**0.19%**
Prest. Por Pagar	**56.92%**	**57.98%**	**87.13%**	**93.87%**
Gastos e Imptos Ac. Por pagar	**1.49%**	**2.09%**	**2.37%**	**2.47%**
Cuentas Por Pagar relacionadas	**41.59%**	**39.93%**	**7.53%**	**0.18%**
Otros pasivos			**2.18%**	**3.29%**
Total Pasivos %	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
Total Pasivos Miles USD	**2,283,837**	**2,209,004**	**1.179,837**	**1,030,978**

Al 31 diciembre de 2021 la relación corriente mejoró ya que a diciembre de 2020 era 0.86 a 1 y al 31 de diciembre de 2021 era 0.98 a 1

Relación corriente

Diciembre 2020	Diciembre 2021
0.86	**0.98**

Indicador de solvencia

	2020	Diciembre 2021
Patrim./activos	**68.24%**	**73.95%**

Fuente: estados financieros del Emisor

B.-RECURSOS DE CAPITAL:

En el año 2018 el emisor tenía un capital de USD141,000. Este capital pagado a una suma de B/320,000.00 en el año 2019, cifra que se mantiene al 31 de diciembre de 2021.

La empresa no ha definido una política de distribución/capitalización de dividendos.

C.- RESULTADOS DE OPERACIONES:

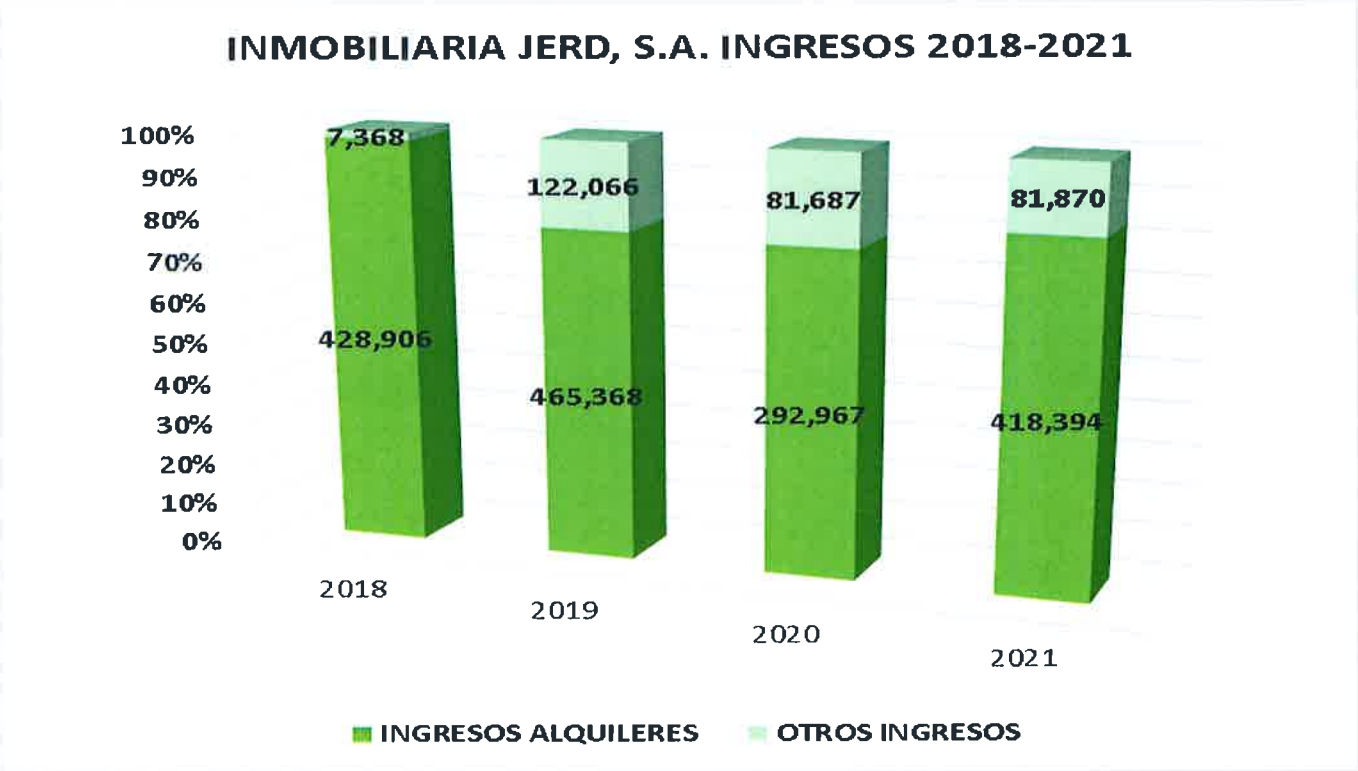
Durante el año 2021, la empresa obtuvo ingresos corrientes por por USD500,264 o un 33.88% mayor que el mismo período del año 2020 . Los ingresos se desglosan así: alquileres USD 418,394, Ingresos por Servicios Administrativos USD 61,710,Otros ingresos USD 20,160.

Los gastos generales y administrativos (incluyendo intereses) del año finalizado el 31 de diciembre de 2021 alcanzaron la suma de USD 271,006 sea 1.83% menor que el mismo período del año 2020.

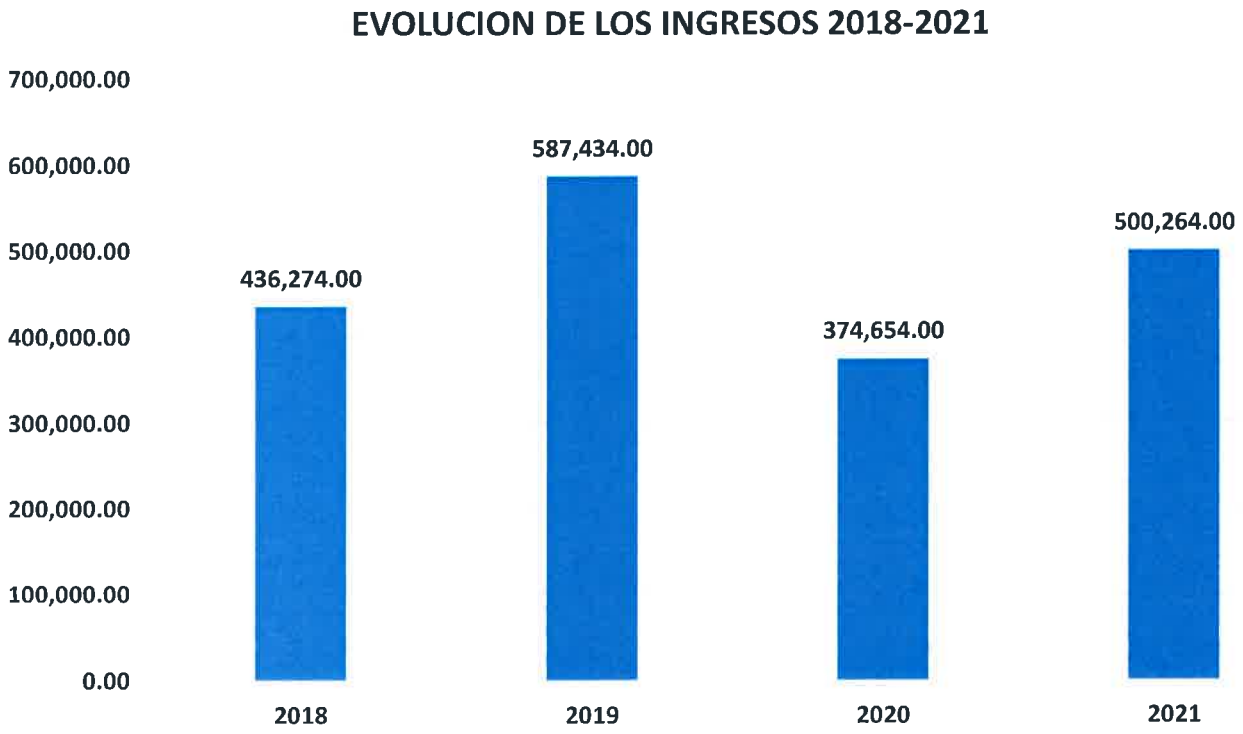
Al cierre del año 2021 los gastos más representativos se encuentran representados por los de intereses y financieros, que fueron de USD75,292 y representan un 27.78% del total de gastos del período, depreciación y amortización representan USD 71,528 o 26.39% y los honorarios profesionales USD 31,875 o un 11.76%.

Siendo la razón principal de ser del Emisor el alquiler de locales comerciales, es de esperar una alta concentración de ingresos por este concepto.

A continuación evolución de los ingresos de la empresa, años 2018- 2021, donde se refleja el efecto de la pandemia en los ingresos del emisor. Es importante mencionar que la última línea del gráfico representa solamente siete meses de operaciones, de manera que es importante aclarar para no llegar conclusiones equivocadas.



Fuente: Estados Financieros del Emisor



Fuente: Estados Financieros del Emisor

Balance de Situación INMOBILIARIA JERD , S.A.
(en dólares)
Al 31 de diciembre

	2018 auditado	2019 auditado	2020 auditado	2021 auditado	Variación% 2019/2018	Variación% 2020/2019	Variación% 2021/2020
ACTIVOS							
Efectivo en Caja y Banco	54,328	16,395	54,849	55,993	-69.82	+234.55	+2.09
Cuentas por Cobrar otros	4,012	0	3,505	9,958	0	0	+184.11
Cuentas por cobrar relacionada	268,161	91,472	231,230	321,265	-65.89	+152.79	+38.94
Propiedad, mejora y equipo-neto	2,073,911	2,089,331	2,052,943	2,203,221	+0.74	-1.74	+7.32
Inversión	1,350,000	1,350,000	1,350,000	1,350,000	0	0	0
Otros Activos	221,677	263,703	22,071	17,972	+18.96	-91.63	-18.57
TOTAL ACTIVOS	**3,972,089**	**3,810,901**	**3,714,598**	**3,958,409**	**-4.06**	**-2.53**	**+6.56**
PASIVOS Y PATRIMONIO							
PASIVOS							
Cuentas por pagar a proveedores	0	319	9,162	1,911	0	+2,772.1	-79.14
Cuentas por pagar Relacionada	949,800	881,941	88,884	1,874	-7.14	-89.92	-97.89
Porción corriente de deuda a L.P.			58,756	65,377			+11.27
Gastos e imptos. Acumulados por pagar	34,037	46,082	27,967	25,516	+35.39	-39.31	-8.76
Deuda bancaria	1,300,000	1,280,662	969,294	902,376	-1.49	-24.31	-6.15
Cuentas por pagar Accionistas	1,786,929	1,414,935			-20.82		
Otros pasivos			25,774	33,924	0	0	+31.62
TOTAL PASIVOS	**4,070,766**	**3,623,939**	**1,179,837**	**1,030,978**	-10.98	-67.44	-12.62
PATRIMONIO							
Acciones Comunes	141,000	320,000	320,000	320,000	+126.95	0	0
Cuentas por pagar accionistas			2,276,417	2,492,042	0	0	+9.47
Impuesto complementario	(14,973)	(17,853	(21,590)	(24,407)	+19.23	+20.93	+13.05
Utilidad (Déficit) acumulado	(224,704)	(115,185)	(40,066)	139,796	-48.74	+33.23	348.91
TOTAL DE PATRIMONIO	**(98,677)**	**186,962**	**2,534,761**	**2,927,431**	189.47	+1,255.76	+15.49
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	**3,972,089**	**3,810,901**	**3,714,598**	**3,958,409**	**-4.06**	**-2.53**	**+6.56**

Fuente: Estados Financieros del Emisor

Estado de Resultado de INMOBILIARIA JERD , S.A.
(en miles de Dólares)

	Auditados al 31 de Diciembre		**Auditados al 31 de dic.**	**Auditados al 31 de Dic**			
	2018	**2019**	**2020**	**2021**	**2019/ 2018**	**2020/ 2019**	**2021/2020**
INGRESOS :							
Ingresos por Alquileres	428,906	465,368	292,967	418,394	+8.50	-37.05	+42.81
Ingresos por servicios Adm.			38,600	61,710			+59.87
Gastos Generales y Administrativos	(409,676)	(342,123)	(218,890)	(195,714)	-16.49	-36.02	-10.59
Utilidad en Operaciones	19,230	123,245	112,677	284,390	+540.90	-8.57	+152.39
Otros Ingresos (gastos)							
Otros Ingresos	7,368	122,066	43,087	20,160	+1556.70	-64.70	-53.21
Costo Financiero	(78,800)	(101,266)	(57,167)	(75,292)	+28.51	-43.55	+31.71
Utilidad (Pérdida) Antes del Impuesto sobre la Renta	(52,202)	144,045	98,597	229,258	+275.94	-31.55	+132.52
Impuesto sobre la Renta	(23,991)	(34,526)	(23,478)	(49,396)	+43.91	-32.00	+110.39
Utilidad (Pérdida) Neta	(76,193)	109,519	75,119	179,862	+143.74	-31.41	+139.44

Fuente: Estados Financieros del Emisor

D.- ANALISIS DE PERSPECTIVAS:

Con la apertura programada y vuelta a la casi normalidad de los negocios, la empresa prevé que para finales del año podría tener unos buenos números, más cercanos a los logrados el año 2019.
Con relación a los alquileres en apartamentos de bajo precio, sufrieron por efectos de la moratoria que varios arrendatarios se le fueron sin cancelar su deuda, por lo que han decidido en ese segmento (que no es el más importante) esperar un poco a ver si no viene una nueva ley, antes de tomar la decisión si los alquilan o no.

No obstante en su negocio de casas de empeño, la actividad ha tomado cierto camino de vuelta hacia la normalidad, y están estudiando la posible reubicación de la oficina de Penonomé, lo que conllevaría construir un edificio, para su alquiler, así como en dos nuevos lugares más del interior. Todo esto se facilitaría con los fondos a través de la presente emisión de Bonos.
Hacer mejoras en la propiedad de Vía Porras, para obtener más estacionamientos, o apartamentos para alquilar, y entonces tratar de conseguir otra propiedad o local comercial con más estacionamientos para clientes, ya que es una necesidad que demanda nuestro cliente principal.
Por otro lado otro de los posibles proyectos que tienen en mente y por un monto importante es el desarrollo de un Centro Comercial en Chitré, siempre y cuando sea posible ponerse de acuerdo con el tenedor del lote adyacente de manera que en sociedad el desarrollo sea más atractivo, de no darse esta posibilidad, seguramente venderán el lote e invertirán el dinero en otro proyecto.
En resumen, las posibilidades de desarrollo de la empresa y sus buenas perspectivas están basados en:

1- Culminación y colocación de la presente emisión de Bonos Corporativos.
2- Vuelta a la normalidad total en las condiciones legales previas a la pandemia, esto es decir sin nuevas interferencias de este tipo por parte del gobierno, tales como moratorias y otros.
3- Continuar buscando locales con buenas ubicaciones para el negocio de empeños, ya que las casas de empeño son los principales clientes del emisor, haciéndose énfasis en el interior del país
4- Vale la pena mencionar que todos estos proyectos tienen varios años de estar en estudio y análisis y que fueron detenidos por la pandemia del Covid-19 y que ahora se espera la normalización del país.

IX.- DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES y EMPLEADOS

A.1- IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA:

RODOLFO ERNESTO PIAD HERBRUGER- Director y Presidente y Representante Legal

Es Ingeniero Industrial graduado de la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología (ULACIT). Socio fundador de Empeños Mas Me Dan, con más de 30 años de experiencia en el ramo. (Desde 1987)

Socio Director de Balboa Ice & Refrigeranting Company SA. Empresa dedicada a la fabricación de hielo, hoy en día inmobiliaria. (1996).
Socio Fundador de Hacienda La Ponderoza S.A. empresa dedicada a la ganadería. (Desde 2007)
Socio Fundador de MMD-Hotel, S.A. Empresa dedicada a la hotelería con la marca Best Western. (2012).Socio Fundador de Prestige Storage Mini Depósitos, S.A. Empresa dedicada al alquiler de mini depósitos. (2016).Socio Fundador de Stop4Party, S.A. y Rec Center, S.A. Empresas dedicadas a la venta de artículos de fiestas y alquiler de áreas deportivas y diversión para niños. (2016).Socio Fundador de Grupo PJV, S.A. empresa que posee y administra 23 de las Casas de Empeño Mas Me Dan. (2016).}{Socio Fundador de Inmobiliaria Jerd, S.A. Empresa dedicada al sector inmobiliario comercial y residencial. (2017)

Actualmente labora como VP Ejecutivo de Grupo PJV, S.A, e INMOBILIARIA Jerd, S.A.Su dirección es Vía Transístmica y Vía Brasil, Edificio Edificio Hergam PBL-3A, El Paical, Antiguo local de El Rincón Tableño. Su teléfono es 265-4444, su correo electrónico es: rodopiah @masmedan .com, Apartado 0816-00667. Es ciudadano panameño, nacido el 04 de septiembre de 1965. Su número de cédula de identidad personal es 8-242-760.

ESTELA ISABEL DE LAS MERCEDES PIAD HERBRUGER.-Directora y Tesorera

Cuenta con estudios universitarios en la Universidad Santa María La Antigua, donde obtuvo una Licenciatura en Contabilidad, y un Postgrado de la UDELAS y Maestría en Tributación DE LA UNESCPA. Es Contadora Pública Autorizada. Ha laborado para Refrigeración y Hielo, S.A, de 1981-1986, Burón, Torres, Heras y Asociados de 1986-1988, Socia y Contadora de Empeños Mas me Dan desde el año 1988, Gerente General de Balboa Ice & Refrigerating Co. de 1990 a1994, Gerente General de Empeños Calidonia, S.A., de 1994 a 1999. Fue Vice Ministra del Ministerio de la Juventud, la mujer, la Niñez y la familia de 1999 a 2001, Directora General de Ingresos de 2001 a 2004, Contralora de Empeños Mas me Dan de 2004 a 2012, y Vice Presidenta de Finanzas de 2012 a 2016. De 2016 a la fecha en Mas me Dan Préstamos y Empeños, Grupo PIV, S.A., es socia, y VP de Finanzas y Contabilidad. Su dirección es Vía Transístmica y Vía Brasil, Edificio Hergan PBL-3A, El Paical, Antiguo local de El Rincón Tableño. Su teléfono es 265-4444, correo electrónico epiadh@masmedan.com, Apartado 0816-00667. Es ciudadana panameña, nacida el 24 de septiembre de 1957. Su cédula de identidad personal es 8-450-548.

JOAO GABRIEL VIEIRA PIAD- Director y Secretario
Posee un grado de Ingeniería Industrial Administrativa de la Universidad Santa María La Antigua , un post grado en Administración Estratégica de la ULACIT, una Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Marketing de la ULACIT, un post grado en Tributación por UDELAS, y un post grado en Dirección Financiero de la Universidad Pompeu Fabra, de Barcelona, España.
Su experiencia entre otras comprende, Gerente de Compras de Toy's Mart en 1997, Empeños Mas me Dan , como Gerente de Sucursal de Goseli Financiera, Director Regional de Empeños Mas me Dan, de 2004 a 2012, Director de Publicidad del Grupo Mas me Dan de 2004 a la fecha y Gerente de Empeños de 2012 a la fecha. Su dirección es Vía Transístmica y Vía Brasil, Edificio Hergan PBL-3A, El Paical, Antiguo local de El Rincón Tableño. Su teléfono es 265-4444, correo electrónico joaovieira@masmedan.com, Apartado 0816-00667. Es ciudadano panameño, nacido el 26 de enero de 1979. Su cédula de identidad personal es 8-724-1429

A.2 EMPLEADOS DE IMPORTANCIA Y ASESORES

No hay empleados de importancia dentro de la empresa.

A.3 ASESORES LEGALES

El Emisor no tiene más empleados de importancia ni asesores, salvo la asesora legal quien es Estelabel Joana Vieira Piad., domiciliados en la Calle el Paical y Vía Transístmica con teléfono 265-4444. Esta asesora legal no es lo mismo que presta sus servicios para el registro de los valores objeto de la oferta pública. Los abogados externos de la presente emisión son SB & Co.Legal, su contacto principal es el Lic. Fernando Sucre, email: fsucre@sucrelaw.com, apartado postal Apartado 0816-01568.

A.4 AUDITORES

Los Auditores externos del Emisor son Kreston - Alvarez & Carrasco Teléfono 236-2800 Fax:236-1211
Persona de Contacto: Héctor Alvarez. E-Mail: halvarez@krestonayc.com. La empresa no cuenta con auditores internos.

Todos los Directores y Dignatarios del Emisor han sido designados en su cargo sobre la base de arreglo o entendimiento ya que son accionistas mayoritarios.

B.- COMPENSACIÓN:

1.- La empresa no paga compensación alguna a los directores en concepto de dietas.

2.- La solicitante no contempla reservar monto en previsión de pensiones, retiro u otros beneficios similares.

C.- GOBIERNO CORPORATIVO:

La empresa con gobierno corporativo, los que adopta parcialmente, ya que anteriormente formaba parte del Grupo Mas me Dan del cual se han separado amistosa y paulatinamente en fechas recientes y que cada grupo administra sus casas de empeño separadamente. El Manual de Políticas y Procedimiento de Gobierno Corporativo tiene fecha de 29 de septiembre de 2020, especifica entre otras cosas: El sistema de gobierno corporativo de Inmobiliaria Jerd, se basa en las normas establecidas en el Pacto Social, que aprobada por la Asamblea General de Accionistas, representa la expresión máxima de la organización corporativa establecida por sus accionistas.

Periodo de Actualización del Manual

El Manual de Políticas y Procedimientos de Gobierno Corporativo deberá ser revisado y actualizado anualmente, para asegurar que las normas y procedimientos que en él se establecen cumplen con las normativas y regulaciones vigentes.

Igualmente, el Manual será revisado y actualizado cada vez que surja una normativa o regulación o se tengan recomendaciones de la Auditoría Interna o la firma de Auditoría Externa, de la Gerencia o la Directiva, y que requieran incorporarse al Manual, para mejorar el alcance y suficiencia de las normas y procedimientos de la Inmobiliaria.

La responsabilidad primaria de establecer los cambios y actualizaciones del Manual de Políticas y Procedimientos de Gobierno Corporativo corresponde a la Gerencia General, quien deberá someter dichos cambios y actualizaciones para aprobación de la Junta Directiva.

Alcance del Manual

El presente Manual deberá ser aplicado a todas las operaciones de la Inmobiliaria. Igualmente, debe ser observado estrictamente por los Directores, Gerencia General y los colaboradores.

Todos los Directores, Gerencia General y los colaboradores de Inmobiliaria Jerd, tendrán acceso a consultas del Manual de forma que puedan ejecutar sus funciones y responsabilidades de forma efectiva.

Acto seguido el Manual aclara los siguientes temas:

1- Derecho de los accionistas.
2- De la Asamblea General de Accionistas como órgano soberano de la empresa.
   - 2.1- Acuerdos y decisiones
   - 2.2- Facultades y responsabilidades
   - 2.3- De la Asamblea General.
   - 2.4- Procedimientos para la adopción de acuerdos.
   - 2.5- Actas
3- De la Junta Directiva
   - a. Funciones
   - b. Directores. Requisitos, responsabilidades y mandatos, derechos
   - c. Conformación de la misma, accionistas e independientes.
   - d. Duración en el cargo
   - e. Identificación y evaluación de candidatos.

f. Nominación
g. Convocatorias.

4.- Estructura
4.1 Conformación
4.2 Ausencia de suplentes
4.3 Reuniones y decisiones
4.4 Líder de la Junta Directiva- Presidente y Responsabilidades
4.5 Funciones del Secretario.

5.- Operación
5.1 Frecuencia de reuniones
5.2 De las reuniones extraordinarias
5.3 Del orden del día.
5.4 Acceso a la información
5.5 Del quorum
5.6 Toma de decisiones
5.7 Actas
5.8 Otros

6.- Comités de Apoyo
6.1 Normas
6.2 Extensión de la Junta Directiva
6.3 Calendario de reuniones
6.4 Actas
6.5 Integrantes

7.- Gerencia General y Alta Gerencia
7.1 Responsabilidades y limitaciones
7.2 Funciones
7.3 Quien la elige
7.4 Requisitos para el cargo

8.- Alta Gerencia
8.1 Responsabilidades y limitaciones
8.2 Funciones
8.3 Quien la elige
8.4 Requisitos para el cargo.

9.- Mecanismos de Control
9.1 Políticas y procedimientos establecidos por la Junta Directiva.

9.2 Políticas de Inversión Inmobiliaria, que definen y estructuran la cultura de inversión en los inmuebles acorde con la misión de la Inmobiliaria. Es la guía que establece los parámetros y criterios que deben observarse en el desempeño de la actividad de inversión inmobiliaria, así como las medidas de control para identificar, medir y mitigar oportunamente los riesgos de inversión y del negocio inmobiliario.

Las Políticas de Inversión definen los criterios y metodologías para evaluar y aprobar la inversión adecuada para los futuros Clientes, con el objetivo de ofrecerles los inmuebles o locales adecuados, y que encajen con el negocio y Misión de Inmobiliaria

9.3 Políticas Contables, que establecen los lineamientos básicos para el registro y control de todas las operaciones y actividades, para asegurar que las cuentas contables reflejan y expresan la realidad de la situación financiera y contable de Inmobiliaria Jerd, S.A.

Las Políticas Contables definidas contienen y detallan la definición del sistema contable de la Inmobiliaria, métodos para valorar y reconocer el valor contable de las operaciones y actividades, los procedimientos de registro

y control de las operaciones y actividades y los principios y pautas para expresar los Estados Financieros y otros reportes contables y financieros.

9.4 Políticas de Inversiones y el efectivo, que definen los criterios y normas que se deberá mantener en la administración de las inversiones y los excedentes de efectivo de la Inmobiliaria, con el objetivo de maximizar la rentabilidad de las mismas, asegurando un nivel de riesgo y seguridad adecuado.

9.5 Políticas Administrativas, que establecen las pautas y normas para gestionar y controlar los recursos de la Inmobiliaria en especial las actividades de adquisición de bienes y servicios, mantenimiento de los activos de la Inmobiliaria, control de los suministros y los activos fijos y demás elementos propios de la administración de la Inmobiliaria que son requeridos para ejecutar sus operaciones y actividades.

9.6 Políticas de Recursos Humanos, que establecen los principios para la gestión de los colaboradores de la Inmobiliaria. En las mismas se definen las normas de ingreso, de relación con los colaboradores, de capacitación, de evaluación de desempeño, de remuneraciones, de rotación y promociones, de desvinculación laboral y otros elementos propios de la gestión de recursos humanos.

9.7 Políticas de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, que establecen los principios propósito de reducir las posibilidades de que los servicios de la Inmobiliaria sean utilizadas para realizar actividades ilícitas, especialmente aquellas relacionadas con el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva.

9.8 Políticas de Auditoría, que establecen las pautas definidas por la Junta Directiva para la ejecución de las actividades de Auditoría Interna y Externa, tal y como se describen en el presente documentos, ampliando y detallando como se implementan y aplican a todo nivel en la Inmobiliaria.

10.- Divulgación, Integridad y Confiabilidad de la Información
- 10.1 Periodicidad, y cumplimiento.
- 10.2 Transparencia
- 10.3 Restricciones necesarias.
- 10.4 Uso de las NIIF para información financiera.
- 10.5 Contenido de los Estados Financieros
- 10.6 Información de gestión y receptores de la misma.
- 10.7 Informe anual.

11.-Auditoría interna
- 11.1 Creación de la unidad, funciones, ejecución.
- 11.2 Ejecución de funciones
- 11.3 Responsabilidades
- 11.4 A quien responde.
- 11.5 Acceso irrestricto a información.
- 11.6 Confidencialidad y reserva.
- 11.7 Recursos
- 11.8 Posibilidad de tercerización

12.-Auditoría Externa
- 12.1 Selección, evaluación y contratación.
- 12.2 Criterios de selección
- 12.3 Independencia
- 12.4 Del plan de auditoría.

13.-Resolución de conflictos de interés.
- 13.1 Definición
- 13.2 Manejo
- 13.3 Resolución de conflictos

14.-Prevención de Blanqueo de Capitales y Financiamiento del Terrorismo

14.1 Pautas y normas
14.2 Recursos asignados para garantizar acciones de prevención

Es importante mencionar que el Emisor se encuentra en proceso de desarrollo e implementación nuevas políticas de Gobierno corporativo, las cuales deben terminar de implementar antes de finales del año 2022.

D.- EMPLEADOS:

Por el tipo de negocio, no existe personal alguno. Las operaciones son manejadas por la Junta Directiva.

E.- PROPIEDAD ACCIONARIA:

Grupo de Empleados	**Cantidad de Acciones**	**% Respecto del total de Acciones Emitidas**	**Número de Accionistas**	**% que representan respecto de la cantidad total de Accionistas**
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	23,460	100	7	100

X.- ACCIONISTAS

Grupo de Acciones	**No.de Acciones 23,460**	**% del Total**	**No. de Accionistas**	**% del total de Accionistas**
1-25,000	12,763	54.40	1	14.285
1-25,000	2,951	12.58	1	14.285
1-25,000	2,719	11.59	1	14.285
1-25,000	2,395	10.21	1	14.285
1-25,000	1,229	5.24	1	14.285
1-25,000	896	3.82	1	14.285
1-25,000	507	2.16	1	14.285

XI.- PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Son partes relacionadas de la solicitante, para los efectos del Acuerdo CNV No 2-10 de 16 de abril de 2010, los tres directores dignatarios de la empresa Emisora que han sido reseñados en el punto VI sobre Directores, Dignatarios, Ejecutivos o Administradores.
Rodolfo Ernesto Piad Herbruger Presidente de la Sociedad y accionista.
Joao Gabriel Vieira Piad, Secretario de la Junta Directiva es accionista y además es hijo de una accionista de la sociedad.
Estela Isabel Piad Herbruger, es Tesorera de la Junta Directiva y accionista.
El Lic. Fernando Sucre, socio de la firma de abogados externos que maneja la presente emisión es Director en Central Fiduciaria, Fiduciaria, y Agente de Pago, Registro y Redención de la Emisión.

El puesto de bolsa de la emisión, Capital Assets Consulting Inc, son accionistas indirectos en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y en Latinclear.

Hay transacciones entre partes en el negocio de alquileres, en el caso del emisor un alto porcentaje de sus ingresos proviene de alquileres a partes relacionadas.

Durante el último año fiscal no hubo ningún contrato ni negocio entre la solicitante y sus partes relacionadas diferente a Capital Assets Consulting Inc, Inc como puesto de Bolsa Autorizado y a Central Fiduciaria, S.A.

Interés de expertos y asesores: ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicio a la solicitante respecto de la solicitud de registro de valores objeto de oferta pública (persona jurídica) son socios ni accionistas ni directores ni dignatarios de la solicitante.

XII.- TRATAMIENTO FISCAL

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:
El artículo 334del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. El cuanto al impuesto de dividendos, debe observarse lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la comisión y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos. Cada Tenedor Registrado debe consultar a su propio asesor legal o auditor con respecto a los impuestos que le sean aplicables en relación con la compra, tenencia y venta de los bonos.

XIII.- EMISORES EXTRANJEROS

El Emisor es una empresa domiciliada en la República de Panamá, por tanto este punto no aplica.

XIV. ANEXOS

ANEXO 1

- Estados Financieros Auditados de INMOBILIARIA JERD, S.A., al 31 de diciembre de 2018, 31 de diciembre de 2019, 31 de diciembre de 2020 y auditados a diciembre31 de 2021.

ANEXO 2

- Informe de Calificación de Riesgo). Emitida por el comité calificador de PCR en su reunión No.54 del 6 de junio de 2022.

ANEXO 3

- Glosario de Términos

INMOBILIARIA JERD, S.A.
Y PARTES RELACIONADAS

(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Combinados
31 de diciembre de 2021

(Con el Informe de los Auditores Independientes de fecha 27 de abril de 2022)

INMOBILIARIA JERD, S.A.
Y PARTES RELACIONADAS
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Combinados
31 de diciembre de 2021 e informe
de los Auditores Independientes.

ÍNDICE DEL CONTENIDO **Páginas**

Informe de los Auditores Independientes	1-4
Estado Combinado de Situación Financiera	5
Estado Combinado de Resultados Integrales	6
Estado Combinado de Cambios en el Patrimonio	7
Estado Combinado de Flujos de Efectivo	8
Notas a los Estados Financieros Combinados	9-19

INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA

Combinación de Estado de Situación Financiera	1
Combinación del Estado de Resultados Integrales	2
Anexo I de Combinación Estado de Situación de Los Locales	3
Anexo II de Combinación Estado de Resultado de Los Locales	4
Anexo III de Combinación Estado de Situación de Los Locales de Grupo de Inmobiliarias MMD Panamá, S.A.	5
Anexo IV de Combinación Estado de Resultado de Los Locales de Grupo de Inmobiliarias MMD Panamá, S.A.	6

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Accionistas y Junta Directiva de
Inmobiliaria Jerd, S.A. y Partes Relacionadas

Informe sobre la auditoría de los estados financieros combinados

Opinión

Hemos auditado los estados financieros combinados de INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS. (en adelante Las "Compañías") que comprenden el estado combinado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, y los estados combinados de resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas a los estados financieros combinados que incluyen un resumen de políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros combinados presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS al 31 de diciembre de 2021; y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) para las PYMES, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

Base para la opinión

Llevamos a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de conformidad con dichas normas se describen más adelante en la sección responsabilidades del auditor independiente en la auditoria de los estados financieros combinados de nuestro informe. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Independencia

Somos independientes de INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS. de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA), junto con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoria de los estados financieros combinados en la República de Panamá, y hemos cumplido las demás responsabilidades éticas de conformidad con el Código de Ética del IESBA.

Información suplementaria

La información suplementaria incluida en los Anexos 1 al 4 se presentan para propósitos de análisis y no es requerida como parte de los estados financieros combinados ni para presentar la situación y el desempeño financieros de INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS. Esta información ha sido sujeta a los mismos procedimientos de auditoria aplicados en la auditoria de los estados financieros combinados y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos sus aspectos materiales, en relación con los estados financieros combinados en su conjunto.

Énfasis de asuntos

Inmobiliaria Jerd, S.A. y partes relacionadas, son empresas que conforman el estado financiero y además es miembro de un grupo de compañías relacionadas y como se revela en los estados financieros combinados tiene transacciones y relaciones importantes con miembros del grupo. Debido a estas relaciones, es posible que los términos de dichas transacciones sean diferentes a aquellas que pudieran resultar de transacciones con entidades sin ninguna relación.

Otros asuntos

Las empresas inmobiliarias del Grupo Jerd, son un grupo de inmobiliarias que formaban parte del grupo de Inmobiliarias MMD Panamá, S.A. En diciembre del 2017, se decidió hacer una separación de las diferentes empresas inmobiliarias, quedando en dos grupos de inmobiliarias, y uno es el de Inmobiliaria Jerd, S.A. y partes relacionadas, que son las empresas que aparecen en estos Estados Financieros Combinados.

Existen 3 locales comerciales, uno en Penonomé, traspasado en el mes de octubre 2021 y aparece en el balance de Inmobiliaria Nuevo Tocumen PJV, S.A.; otro en Coronado, traspasado en el mes de julio 2021 y aparece en el balance de Inmobiliaria Nuevo Tocumen PJV, S.A. y otro en Albrook Mall (planta alta) que ya fue traspasado en diciembre 2020 y aparece el balance general y estado de resultado de Inmobiliaria Nuevo Tocumen PJV, S.A., pero cuyos ingresos y gastos los administra Inmobiliaria Jerd, S.A., y se reflejan en los balances y estados de resultados del 2021. **(Anexo I y Anexo II).**

Adicional están pendientes otros traspasos de fincas o locales comerciales, que podemos ver en Jerd Colon, S.A., y Taqacaros, S.A., que son compañías del Grupo Jerd, sin embargo, mantienen 2 locales comerciales, pendientes de traspasar al Grupo de Inmobiliarias MMD Panamá, S.A., y por lo tanto en las cifras reflejadas tenemos activos, ingresos y gastos que pertenecen y administra el Grupo de Inmobiliarias MMD Panamá, S.A. **(Anexo III y Anexo IV).**

En el caso de Habba Enterprise Inc., también se tiene registrado en los activos un terreno localizado en Rio Abajo, pendiente de traspasar, el mismo no tiene ingresos ni gastos registrados en estos estados financieros.

Responsabilidad de la administración en relación con los estados financieros combinados

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros combinados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) para las PYMES, y del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros combinados libres de errores materiales, debido ya sea a fraude o error. Al preparar los estados financieros combinados, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la empresa para continuar como un negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar la empresa o cesar las operaciones, o bien que no exista otra alternativa realista para hacerlo. La administración de la empresa es responsable de la supervisión del proceso de reportes de la información financiera.

Responsabilidad de los auditores independientes en relación con la auditoria de los estados financieros combinados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros combinados en su conjunto están libres de errores materiales, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría detecte un error material cuando este exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran importantes si, individualmente o de forma acumulada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios realizadas tomando en cuenta estos estados financieros combinados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, ejercemos el juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoria. Tambien:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros combinados, debido ya sea a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría en respuesta dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, debido a que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas o anulación del control interno.

- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la empresa.

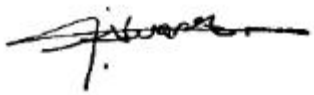
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas hechas por la administración.

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la administración de la base de contabilización de situaciones de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre importante relacionada con eventos o condiciones que puedan generar duda material sobre la capacidad de la empresa para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que dirijamos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros combinados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la empresa deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación, estructura y contenido generales de los estados financieros combinados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros combinados representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables de la administración de la empresa, en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos materiales de la auditoría, incluyendo cualquiera deficiencia material en el control interno que identifiquemos durante nuestra auditoria.

El socio del compromiso que origina este informe de auditoría es el Licdo. Héctor L. Álvarez M. auditor independiente.



27 de abril de 2022
Panamá, República de Panamá

INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS

(Panamá, República de Panamá)

ESTADO COMBINADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

31 DE DICIEMBRE DE 2021

(CIFRAS EN BALBOAS)

	Notas	2021	2020
ACTIVOS			
EFECTIVO CAJA Y BANCOS	3	55,993	54,849
CUENTAS POR COBRAR OTRAS		9,958	3,505
CUENTA POR COBRAR PARTES RELACIONADAS	5	321,265	231,230
PROPIEDAD Y EQUIPO, neto	4	2,203,221	2,052,943
INVERSIÓN	6	1,350,000	1,350,000
OTROS ACTIVOS		17,972	22,071
TOTAL DE ACTIVOS		3,958,409	3,714,598

	Notas	2021	2020
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS:			
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES		1,911	9,162
DEUDA A LARGO PLAZO	7	967,753	1,028,050
CUENTAS POR PAGAR PARTES RELACIONADAS	5	1,874	88,884
GASTOS E IMPUESTOS ACUMULADOS POR PAGAR		25,516	27,967
OTROS PASIVOS		33,924	25,774
Total de pasivos		1,030,978	1,179,837
PATRIMONIO:			
Acciones comunes	8	320,000	320,000
Impuesto complementario		(24,407)	(21,590)
Cuentas por pagar accionistas		2,492,042	2,276,417
Utilidades Retenidas (Déficit acumulado)		139,796	(40,066)
Total de patrimonio		2,927,431	2,534,761
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		3,958,409	3,714,598

El estado combinado de situación financiera debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros combinados.

INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS

(Panamá, República de Panamá)

ESTADO COMBINADO DE RESULTADOS INTEGRALES
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021
(CIFRAS EN BALBOAS)

	Notas	2021	2020
INGRESOS POR ALQUILERES		418,394	292,967
INGRESOS POR SERVICIOS ADMINISTRATIVOS		61,710	38,600
GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS	9	(195,714)	(218,890)
UTILIDAD EN OPERACIONES		284,390	112,677
OTROS INGRESOS (GASTOS):			
Otros Ingresos		20,160	43,087
Costo Financiero		(75,292)	(57,167)
UTILIDAD ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA		229,258	98,597
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	10	(49,396)	(23,478)
UTILIDAD NETA		179,862	75,119

El estado combinado de resultados integrales debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros combinados.

INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS

(Panamá, República de Panamá)

ESTADO COMBINADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021
(CIFRAS EN BALBOA)

	Acciones comunes	Cuentas por pagar accionistas	Impuesto complementario	Utilidades Retenidas (Déficit acumulado)	Total
BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019	320,000	1,414,935	(17,853)	(115,185)	1,601,897
AUMENTO EN CUENTA DE ACCIONISTAS	-	861,482	-	-	861,482
INCREMENTO EN EL IMPUESTO COMPLEMENTARIO	-	-	(3,737)	-	(3,737)
UTILIDAD NETA	-	-	-	75,119	75,119
BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020	320,000	2,276,417	(21,590)	(40,066)	2,534,761
AUMENTO EN CUENTA DE ACCIONISTAS	-	215,625	-	-	215,625
INCREMENTO EN EL IMPUESTO COMPLEMENTARIO	-	-	(2,817)	-	(2,817)
UTILIDAD NETA	-	-	-	179,862	179,862
BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021	320,000	2,492,042	(24,407)	139,796	2,927,431

El estado combinado de cambios en el patrimonio debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros combinados.

INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS
(Panamá, República de Panamá)

ESTADO COMBINADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021
(CIFRAS EN BALBOA)

	2021	2020
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	179,862	75,119
Ajuste para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:		
Impuesto causado	49,396	23,478
Costo financiero	75,292	57,167
Depreciación y amortización	71,528	68,085
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Cuentas por cobrar otros	(6,453)	(3,505)
Otros activos	(21,819)	252,680
Cuentas por pagar proveedores	(7,251)	8,843
Gastos e impuestos acumulados por pagar	(2,451)	(18,055)
Otros pasivos	8,150	25,714
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	346,254	489,526
Impuesto sobre la renta pagado	(23,478)	(34,526)
Intereses pagados	(75,292)	(57,167)
Flujo de efectivo de las actividades de operación	247,484	397,833
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Adquisición de propiedad y equipo - neto	(2,516)	(950)
Traspaso de edificio y mejoras-neto	(219,290)	(30,747)
Flujo de efectivo de las actividades de inversión	(221,806)	(31,697)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Cuentas por cobrar partes relacionadas	(90,035)	(139,758)
Cuentas por pagar partes relacionadas	(87,010)	(793,057)
Impuesto complementario	(2,817)	(3,737)
Cuentas por pagar accionistas	215,625	861,482
Préstamo por pagar	(60,297)	(252,612)
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento	(24,534)	(327,682)
AUMENTO NETO DE EFECTIVO	1,144	38,454
EFECTIVO AL COMIENZO DEL AÑO	54,849	16,395
EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	55,993	54,849

El estado combinado de flujo de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros combinados.

1. INFORMACIÓN GENERAL

Información general – Inmobiliaria Jerd, S.A., Habba Enterprise Inc., Inmobiliaria Pitepito, S.A., Jerd Colón, S.A., Jerd Los Pueblos, S.A., Edificio El Halcón, S.A., Taqacaros, S.A., Aroste, S.A., Inmobiliaria Nuevo Tocumen PJV, S.A., e Inmobiliaria MMD Chitré, S.A., son empresas constituidas bajo las leyes de la República de Panamá y mantienen sus operaciones en la República de Panamá. Su actividad económica principal es el arrendamiento de locales comerciales.

Autorización para la emisión de los estados financieros combinados

Estos estados financieros combinados fueron autorizados por la gerencia general para su emisión el 27 de abril de 2022.

2. RESUMEN DE POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables significativas aplicadas en la preparación de los estados financieros combinados se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente a todos los años presentados, a menos que se indique lo contrario.

a. Base de la presentación **-** La preparación de los estados financieros combinados de conformidad a las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para las PYMES) requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la compañía. Las áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros combinados, se revelan en la Nota D.

b. Moneda funcional **-** Los registros de la Empresa están expresados en balboas (B/.) la unidad monetaria de la República de Panamá está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar, el (US$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso normal.

c. ***Principio de combinación*** **-** Los estados financieros combinados de Inmobiliaria Jerd, S.A. y partes relacionadas se combinaron por tener accionistas comunes y administración conjunta, los saldos y transacciones importantes entre compañías han sido eliminados. Incluyen las cuentas del estado de situación financiero, los resultados integrales, cambios en la posición y flujos de efectivo de las siguientes empresas**:**

Compañías	**Fecha de Constitución**
Inmobiliaria Jerd, S.A.	29/07/2017
Habba Enterprise, Inc.	12/6/1983
Inmobiliaria Pitepito, S.A.	21/11/2000
Jerd Colón, S.A.	12/10/2002
Jerd Los Pueblos, S.A.	3/8/2000
Edificio El Halcón, S.A.	1/1/1980
Taqacaros, S.A.	26/02/1996
Aroste, S.A.	1/2/2001
Inmobiliaria MMD Nuevo Tocumen PJV, S.A.	14/08/2017
Inmobiliaria MMD Chitré, S.A.	13/05/2010

d. ***Estimaciones de contabilidad y juicios críticos*** **-** En los estados financieros combinados por el año terminado el 31 de diciembre de 2021, se ha utilizado estimaciones realizadas por la alta administración de la Empresa, para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ella. Básicamente estas estimaciones se refieren a: la vida útil de propiedad y equipo, y prestaciones laborales. Estas estimaciones se realizaron con la información disponible al 31 de diciembre de 2021.

e. ***Reconocimiento del ingreso*** **-** Los ingresos por alquileres de locales y cobro de estacionamientos se presentan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los locales arrendados en el marco ordinario de las actividades, de las empresas.

f. ***Reconocimiento del gasto*** **-** Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados integrales cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que puede medirse en forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

g. ***Cuentas por cobrar*** **-** Las cuentas por cobrar concedidas se presentan a su valor principal pendiente de cobro.

h. Propiedad y equipo - La propiedad y equipo se indican al costo histórico menos depreciación y amortización acumuladas. El costo histórico incluye el gasto que es directamente atribuible a la adquisición de los bienes.

Los costos subsecuentes se incluyen en el valor en libros del activo o se reconocen como activo separado, según corresponda, sólo cuando es probable que la Empresa obtenga los beneficios económicos futuros asociados al bien y el costo se pueda medir confiablemente. Los costos considerados, reparaciones y mantenimiento se cargan al estado de resultados integrales durante el período financiero en el cual se incurren.

Los gastos de depreciación y amortización de propiedad y equipos se cargan a las operaciones corrientes utilizando el método de línea recta considerando la vida útil estimada de los activos. La vida útil estimada de los activos es considerada con rangos de 3 a 30 años.

La ganancia o pérdida que se dé, la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocido en el estado de resultados integrales.

i. Instrumentos financieros - Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera del grupo cuando éste se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

j. Efectivo y equivalente de efectivo - Para propósito del estado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo incluyen depósitos a la vista y depósitos a plazo en bancos con vencimientos originales a tres meses o menos.

k. Préstamos bancarios - Los préstamos bancarios que devengan intereses son registrados cuando se reciben, neto de los costos directos de emisión.

Los cargos financieros, (incluyendo primas por pagar sobre liquidación o redención), son registrados sobre una base de acumulación y son sumados al valor de registro del instrumento si es que no han sido cancelados en el período en que se generaron.

l. Cuentas por pagar comerciales - Las cuentas por pagar comerciales se presentan a su valor nominal.

m. Instrumento de capital - Los instrumentos de capital son registrados cuando se reciben, neto de los costos directos de emisión.

3. EFECTIVO EN CAJA Y BANCOS

Comprenden efectivo en cuenta corriente depositada en banco mantenidos por la empresa para la función de tesorería. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable.

		2021	2020
Efectivo:			
	Caja Chica	100	100
Bancos:			
	Capital Bank, Inc.	54,803	53,664
	Caja de Ahorros	1,090	1,085
		55,893	54,749
	Total	55,993	54,849

El riesgo de crédito sobre los fondos líquidos está limitado debido a que los fondos están depositados en instituciones financieras reconocidas.

4. PROPIEDAD Y EQUIPO, neto

La propiedad y equipos se resumen a continuación:

2021	Terreno	Edificio	Equipo	Total
Costo de adquisición:				
Al 1º de enero de 2021	885,571	1,791,381	25,746	2,702,698
Adquisiciones	-	1,526	990	2,516
Traspasos	(67,694)	429,068	22,300	383,674
Al 31 de diciembre de 2021	817,877	2,221,975	49,036	3,088,888
Depreciación acumulada				
Al 1º de enero de 2021	-	625,889	23,866	649,755
Cargos en el año	-	70,891	637	71,528
Traspasos	-	142,083	22,301	164,384
Al 31 de diciembre de 2021	-	838,863	46,804	885,667
Valor neto según libros al 31 de diciembre de 2021	817,877	1,383,112	2,232	2,203,221

2020	Terreno	Edificio	Equipo	Total
Costo de adquisición:				
Al 1º de enero de 2020	885,571	1,759,684	25,746	2,671,001
Adquisiciones	-	950	-	950
Traspasos	-	30,747	-	30,747
Al 31 de diciembre de 2020	885,571	1,791,381	25,746	2,702,698
Depreciación acumulada				
Al 1º de enero de 2020	-	561,897	19,773	581,670
Cargos en el año	-	63,992	4,093	68,085
Al 31 de diciembre de 2020	-	625,889	23,866	649,755
Valor neto según libros al 31 de diciembre de 2020	885,571	1,165,492	1,880	2,052,943

5. SALDOS Y TRANSACCIONES ENTRE PARTES RELACIONADAS

Incluidos en el estado de situación financiera al 31 de diciembre se encuentran los siguientes saldos entre partes relacionadas:

	2021	2020
En Activos:		
Cuentas por Cobrar:		
Transferencia Mas Me Dan, S.A.	248,451	112,300
MMD 21, S.A.	72,814	68,392
MMD Inmobiliaria Coronado, S.A.	-	50,538
Total	321,265	231,230

	2021	2020
En Pasivos:		
Cuentas por Pagar:		
Inmobiliaria MMD Panamá, S.A.	1,874	-
Administradora PJV, S.A.	-	75,965
Penonomé Iguana Mall	-	12,919
Total	1,874	88,884

Como consecuencia de las transacciones entre partes relacionadas, los estados de resultados integrales no reflejan transacciones entre partes relacionadas.

La administración considera que el valor en libros a se aproxima a su valor razonable.

6. INVERSIÓN

Al 31 de diciembre, la inversión se compone de lo siguiente**:**

	2021	2020
Acciones		
Edificio El Halcon, S.A.	1,350,000	1,350,000

La inversión corresponde a la compra de acciones de la sociedad Edificio El Halcón, S.A.

7. DEUDA POR PAGAR

El detalle de los préstamos por pagar al 31 de diciembre de 2021 es presentado a continuación:

Deuda a Largo Plazo

	2021	2020
Préstamos:		
Banco General, S.A.	262,283	286,225
Capital Bank, Inc.	705,470	741,825
Total	967,753	1,028,050
Menos:		
Porción corriente con vencimiento durante un (1) año	65,377	58,756
Porción a largo plazo con vencimiento a más de un (1) año	902,376	969,294

Banco General, S.A.

El préstamo hipotecario a largo plazo con Banco General, S.A., requiere pagos mensuales a capital, intereses y FECI por la suma B/. 3,799.

Garantías:

Primera hipoteca y anticresis sobre el folio real No. 30266411 y la finca No. 52348, ambas de la sección de propiedad horizontal, provincia de Panamá y fianza solidaria del Sr. Rodolfo Ernesto Piad, la Sra. Doris Piad de Jelenszky, el Sr. Joao Vieira Piad y la Sra. Estela De Las Mercedes Piad.

Capital Bank, Inc.

Contrato de Préstamo Comercial a largo plazo garantizado con un Fideicomiso de garantía sobre la finca N° 23795, requiere pagos mensuales a capital, intereses y FECI por la suma B/. 7,650.

Garantías:

Fideicomiso de garantía sobre folio real No. 23795, código de ubicación 8706, de la sección de la propiedad, calle nueve, barriada nueve, corregimiento de Bella Vista, provincia de Panamá, propiedad de la sociedad Edificio El Halcon, S.A.

8. CAPITAL EN ACCIONES

El capital pagado está compuesto de la siguiente manera:

Compañías:	2021 Capital Social Pagado	2020 Capital Social Pagado
Inmobiliaria Jerd, S.A.	60,000	60,000
Edificio El Halcon, S. A.	60,000	60,000
Habba Entreprise,Inc	60,000	60,000
Jerd Colón, S.A.	20,000	20,000
Taqacaros, S.A.	20,000	20,000
Aroste, S. A.	20,000	20,000
Inmobiliaria Pitepito, S. A.	20,000	20,000
Jerd Los Pueblos, S.A.	20,000	20,000
Inmobiliaria Nuevo Tocumen, S.A.	20,000	20,000
Inmobiliaria MMD Chitré, S.A.	20,000	20,000
Total	320,000	320,000

9. GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS

El detalle de los gastos generales y administrativos por el año terminado al 31 de diciembre de 2021 se detalla a continuación:

	2021	2020
Gastos generales y administrativos:		
Depreciación	71,528	68,085
Operaciones compañias locales	2,267	10,518
Honorarios profesionales	31,875	44,863
Reparaciones y mantenimientos	21,573	19,775
Alquileres	22,000	10,500
Impuestos generales	16,460	9,621
Seguros generales	5,013	3,263
Electricidad, agua y tasa de aseo	3,121	2,862
Publicidad	-	112
Útiles de oficina	140	-
Otros gastos misceláneos	21,737	49,291
Total	195,714	218,890

10. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Cálculo tradicional

	2021	2020
Ganacia financiera (contable)	229,258	111,710
Más gastos no deducibles	670	1,845
Renta neta gravable	229,928	113,555
Menos: Arrastre de pérdida	(32,342)	(19,647)
Renta neta gravable	197,586	93,908
Impuesto sobre renta 25%	49,396	23,478

La Compañía determino el impuesto sobre la renta a través del método tradicional, para el año 2021 y 2020.

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las empresas, inclusive la del año terminado el 31 de diciembre de 2021, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales para los tres últimos periodos fiscales, según regulaciones vigentes.

Durante el año 2010 se modificaron las regulaciones fiscales en la República de Panamá, por lo cual el gasto de impuesto sobre la renta corriente debe ser registrado a una tasa del 25% sobre la renta neta gravable en base al monto que resulte mayor entre:

La renta neta gravable que resulta de deducir la renta gravable del contribuyente las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción y los arrastres de pérdidas legalmente autorizados, este cálculo se conocerá como el método tradicional.

La renta neta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables del contribuyente, el 95.33% (este cálculo se conocerá como el cálculo alterno del impuesto sobre la renta).

Si al momento de practicar el cálculo para determinar el impuesto sobre la renta, la Empresa determinara que incurrirá en pérdida, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos la no aplicación del cálculo alterno del impuesto sobre la renta exceda el 25%.

11. RECLASIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

El estado financiero al 31 de diciembre de 2020 ha sido restructurado en el estado combinado de situación financiera en las cuentas por cobrar relacionadas, otros activos, gastos e impuestos acumulados por pagar, y otros pasivos. En el estado combinado de resultados integrales en los ingresos por servicios administrativos y otros ingresos para que estén acorde con la presentación del año 2021.

12. HECHOS DE IMPORTANCIA

A inicios del mes de enero 2020, el gobierno chino confirmó la existencia del coronavirus COVID-19 (el "virus" o "COVID-19"). Este virus se propagó rápidamente por todo el mundo, lo que resultó en un nivel significativo de infecciones y llevó a la Organización Mundial de la Salud ("OMS") a declarar al COVID-19 como una pandemia el 11 de marzo de 2020.
En respuesta a la pandemia, el gobierno de Panamá ha implementado medidas graduales sin precedentes que incluyen el cierre temporal de escuelas y universidades, la cancelación de reuniones sociales, la restricción de viajes internacionales, el cierre físico de empresas, cercos sanitarios y finalmente una cuarentena total a partir del 25 de marzo de 2020. Estas medidas han resultado en una menor actividad económica para la gran mayoría de las industrias en el país.

El virus ha provocado los siguientes impactos clave en las operaciones comerciales a nivel mundial, tales como:

- Interrupción en la producción.
- Interrupciones en la cadena de suministros.
- Falta de disponibilidad de personal.
- Reducción en ventas, utilidades o productividad.
- Cierre de instalaciones y tiendas.
- Retrasos en las expansiones de negocios planificados.
- Incapacidad para aumentar el financiamiento.
- Cambio en la tasa y precios de mercado.

Consideramos que el desarrollo y la propagación de COVID-19 mantuvo un impacto económico en las operaciones de la compañía que se evidencia entre un año con otro al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

*****

INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS

(Panamá, República de Panamá)

ANEXO DE COMBINACIÓN DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
31 DE DICIEMBRE DE 2021
(CIFRAS EN BALBOAS)

ACTIVOS	INMOBILIARIA JERD S. A.	HABBA ENTERPRISE INC.	INMOBILIARIA PITEPITO S.A.	JERD COLON S.A.	JERD LOS PUEBLOS S. A.	EDIFICIO EL HALCON S. A.	TAQACAROS S. A.	AROSTE S.A.	INMOBILIARIA NUEVO TOCUMEN PJV S. A.	INMOBILIARIA MMD CHITRE S.A.	TOTAL	AJUSTE DE COMBINACIÓN	COMBINADO
EFECTIVO EN CAJA Y BANCOS	54,903	-	1,090	-	-	-	-	-	-	-	55,993	-	55,993
CUENTAS POR COBRAR OTROS	-	603	2,734	215	80	5,939	-	-	387	-	9,958	-	9,958
CUENTA POR COBRAR RELACIONADAS	252,039	59,017	52,507	118,163	72,887	10,200	85,167	75,272	9,100	34,000	768,352	(447,087)	321,265
PROPIEDADS Y EQUIPO, neto	-	135,340	135,691	182,302	107,988	226,331	74,363	59,668	601,538	680,000	2,203,221	-	2,203,221
INVERSIÓN	1,550,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,550,000	(200,000)	1,350,000
OTROS ACTIVOS	2,100	-	1,173	2,252	-	2,811	4,779	-	4,221	636	17,972	-	17,972
TOTAL DE ACTIVOS	1,859,042	194,960	193,195	302,932	180,955	245,281	164,309	134,940	615,246	714,636	4,605,496	(647,087)	3,958,409

PASIVOS Y PATRIMONIO	INMOBILIARIA JERD S. A.	HABBA ENTERPRISE INC.	INMOBILIARIA PITEPITO S.A.	JERD COLON S.A.	JERD LOS PUEBLOS S. A.	EDIFICIO EL HALCON S. A.	TAQACAROS S. A.	AROSTE S.A.	INMOBILIARIA NUEVO TOCUMEN PJV S. A.	INMOBILIARIA MMD CHITRE S.A.	TOTAL	AJUSTE DE COMBINACIÓN	COMBINADO
PASIVOS													
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES	-	-	-	-	-	-	840	1,071	-	-	1,911	-	1,911
DEUDA A LARGO PLAZO	705,470	-	-	-	-	-	-	-	262,283	-	967,753	-	967,753
CUENTA POR PAGAR RELACIONADA	283,048	-	-	-	-	16,181	1,875	-	31,705	116,152	448,961	(447,087)	1,874
GASTOS E IMPUESTOS ACUMULADOS POR PAGAR	4,088	3,169	2,667	5,015	719	-	2,998	1,491	4,403	966	25,516	-	25,516
OTROS PASIVOS	2,500	2,500	5,000	3,920	2,600	5,150	1,995	-	10,259	-	33,924	-	33,924
TOTAL DE PASIVOS	995,106	5,669	7,667	8,935	3,319	21,331	7,708	2,562	308,650	117,118	1,478,065	(447,087)	1,030,978
PATRIMONIO													
Acciones comunes	60,000	60,000	20,000	20,000	20,000	60,000	20,000	20,000	20,000	20,000	320,000	-	320,000
Impuesto complementario	(1,339)	(2,554)	(3,596)	(7,002)	(4,396)	(3,470)	(978)	(881)	(34)	(157)	(24,407)	-	(24,407)
Cuentas por pagar accionista	750,737	99,539	64,730	88,667	38,617	383,500	235,753	86,308	284,162	660,029	2,692,042	(200,000)	2,492,042
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	54,538	32,306	104,394	192,332	123,415	(216,080)	(98,174)	26,951	2,468	(82,354)	139,796	-	139,796
TOTAL EN PATRIMONIO	863,936	189,291	185,528	293,997	177,636	223,950	156,601	132,378	306,596	597,518	3,127,431	(200,000)	2,927,431
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	1,859,042	194,960	193,195	302,932	180,955	245,281	164,309	134,940	615,246	714,636	4,605,496	(647,087)	3,958,409

INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS
(Panamá, República de Panamá)

ANEXO DE COMBINACIÓN DEL ESTADO DE RESULTADO INTEGRALES
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2021
(CIFRAS EN BALBOAS)

	INMOBILIARIA JERD S. A.	HABBA ENTERPRISE INC.	INMOBILIARIA PITEPITO S.A.	JERD COLON S.A.	JERD LOS PUEBLOS S. A.	EDIFICIO EL HALCON S. A.	TAQACAROS S. A.	AROSTE S.A.	INMOBILIARIA NUEVO TOCUMEN PJV S. A.	INMOBILIARIA MMD CHITRE S.A.	TOTAL	AJUSTE DE COMBINACIÓN	COMBINADO
INGRESOS POR ALQUILERES	26,250	33,723	51,460	61,206	26,700	54,194	62,862	10,255	67,744	24,000	418,394	-	418,394
INGRESOS POR SERVICIOS ADMINISTRATIVOS	90,840	-	-	-	-	-	-	12,000.00	-	-	102,840.00	(41,130)	61,710
GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS	(37,809)	(8,452)	(36,687)	(30,434)	(9,714)	(27,585)	(33,469)	(6,644)	(36,623)	(9,427)	(236,844)	41,130	(195,714)
UTILIDAD (PÉRDIDA) EN OPERACIONES	79,281	25,271	14,773	30,772	16,986	26,609	29,393	15,611	31,121	14,573	284,390	-	284,390
OTROS INGRESOS (GASTOS):													
Otros Ingresos	-	328	5,317	1,536	2,081	45	1,440	-	9,413	-	20,160	-	20,160
Costo Financiero	(53,650)	-	-	-	-	-	-	-	(21,642)	-	(75,292)	-	(75,292)
UTILIDAD ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA	25,631	25,599	20,090	32,308	19,067	26,654	30,833	15,611	18,892	14,573	229,258	-	229,258
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(6,408)	(5,245)	(5,023)	(8,121)	(4,767)	(3,334)	(5,904)	(3,903)	(4,148)	(2,543)	(49,396)	-	(49,396)
UTILIDAD NETA	19,223	20,354	15,067	24,187	14,300	23,320	24,929	11,708	14,744	12,030	179,862	-	179,862

INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS

(Panamá, República de Panamá)

ANEXO DE COMBINACIÓN ESTADO DE SITUACIÓN DE LOS LOCALES

31 DE DICIEMBRE DE 2021

(CIFRAS EN BALBOAS)

	IGUANA MALL PENONOMÉ	LOCAL CORONADO THE VILLAGE	TOTAL
ACTIVOS			
OTROS ACTIVOS	11,386	13,073	24,459
TOTAL DE ACTIVOS	11,386	13,073	24,459
PATRIMONIO			
Utilidades retenidas	11,386	13,073	24,459
TOTAL DE PATRIMONIO	11,386	13,073	24,459

INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS

(Panamá, República de Panamá)

ANEXO DE COMBINACIÓN ESTADO DE RESULTADO DE LOS LOCALES
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2021
(CIFRAS EN BALBOAS)

	LOCAL IGUANA MALL PENONOMÉ	LOCAL CORONADO THE VILLAGE	TOTAL
INGRESOS POR ALQUILERES	15,065	18,750	33,815
GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS	(3,679)	(8,922)	(12,601)
UTILIDAD EN OPERACIONES	11,386	9,828	21,214
OTROS INGRESOS	-	2,387	2,387
UTILIDAD NETA	11,386	12,215	23,601

INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS

(Panamá, República de Panamá)

ANEXO DE COMBINACIÓN ESTADO DE SITUACIÓN DE LOS LOCALES
31 DE DICIEMBRE DE 2021
(CIFRAS EN BALBOAS)

	LOCAL VILLA LUCRE	LOCAL PEDREGAL	TOTAL
ACTIVOS			
CUENTA POR COBRAR RELACIONADAS	68,901	26,601	95,502
PROPIEDAD Y EQUIPO, neto	60,604	30,125	90,729
OTROS ACTIVOS	1,876	4,779	6,655
TOTAL DE ACTIVOS	131,381	61,505	192,886
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS			
CUENTA POR PAGAR RELACIONADAS	-	1,875	1,875
GASTOS E IMPUESTOS ACUMULADOS POR PAGAR	-	1,360	1,360
OTROS PASIVOS	1,920	-	1,920
TOTAL DE PASIVOS	1,920	3,235	5,155
PATRIMONIO			
Cuentas por pagar accionistas	63,990	36,995	100,985
Impuesto complementario	(2,804)	(301)	(3,105)
Utilidades retenidas	68,275	21,576	89,851
TOTAL EN PATRIMONIO	129,461	58,270	187,731
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	131,381	61,505	192,886

INMOBILIARIA JERD, S.A. Y PARTES RELACIONADAS

(Panamá, República de Panamá)

ANEXO DE COMBINACIÓN ESTADO DE RESULTADO DE LOS LOCALES AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2021 (CIFRAS EN BALBOAS)

	LOCAL VILLA LUCRE	LOCAL PEDREGAL	TOTAL
INGRESOS POR ALQUILERES	32,819	22,500	55,319
GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS	(21,355)	(14,719)	(36,074)
UTILIDAD NETA	11,464	7,781	19,245

Inmobiliaria JERD, S.A.
Emisión de Bonos Corporativos

Comité No. 54/2022	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2021	**Fecha de comité: 6 de junio de 2022**
Periodicidad de actualización: anual	Sector Inmobiliario / Panamá

Equipo de Análisis		
José Ponce jponce@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	**dic-21**
Fecha de comité	6/06/2022
Bonos Corporativos	PABBB-
Perspectiva	Estable

Significado de la calificación

Categoría BBB: Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su Calificación.

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

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

Racionalidad

PCR Asigna la calificación de PA**BBB-** a la **Emisión de Bonos Corporativos** de **Inmobiliaria JERD, S.A.** con perspectiva **"Estable"** con información al 31 de diciembre de 2021. La calificación de Inmobiliaria Jerd, S.A. se sustenta en la generación de ingresos derivado de los ingresos por alquileres y préstamos a sus empresas relacionadas, en la ajustada cobertura proyectada y el flujo de efectivo acumulado por el tiempo de la emisión, generado principalmente por los ingresos por intereses de sus compañías relacionadas. Adicionalmente, se considera la amplia experiencia de su junta directiva y del emisor en el mercado inmobiliario.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Amplia cobertura sobre la deuda:** De acuerdo con el modelo presentado por el emisor, la cobertura de la deuda será en todo momento positiva, lo anterior debido a la amplia cobertura sobre los gastos financieros y el constante crecimiento de sus ingresos, indicando una cobertura promedio de 1.1 veces a lo largo de la emisión del EBITDA sobre los gastos financieros. Donde también es importante mencionar que dicha cobertura dependerá de que el proyecto realice y muestre un alza en los alquileres en los siguientes años a partir de la colocación de deuda. Es importante mencionar que los ingresos provendrán de alquileres comerciales y habitaciones, servicios inmobiliarios e intereses financieros.

- **Solvencia y niveles de endeudamiento:** Al 31 de diciembre de 2021, la entidad posee una línea de crédito por B/. 909.2 miles otorgada para financiar el proyecto de construcción, por su parte también se espera contar con el financiamiento de una emisión de bonos por US$ 12 millones para complementar el préstamo otorgado. Inmobiliaria Jerd, S.A. A la fecha de análisis, las obligaciones a largo plazo reflejaron un incremento interanual respecto al año anterior, aumentando en B/. 172.6 miles (+5.32%), debido a las

cuentas por pagar con accionistas (+6.1%), no obstante, el patrimonio reflejo un incremento proporcionalmente mayor a los pasivos (+49.9%), derivado de la utilidad acumulada. A raíz de lo anterior, el indicador de endeudamiento patrimonial[1] se ubicó en 9.1 veces, mostrando una reducción respecto al año previo (diciembre 2020: 13.4 veces), Por lo anterior, se puede observar que, al ser un proyecto inmobiliario, el endeudamiento se encuentra en los niveles esperados derivado del giro de negocio con sus empresas relacionadas, derivado de los planes de mejoras en Vía Porras y la construcción de los locales nuevos para su alquiler, al considerar la deuda con la adquisición de los bonos y los préstamos actuales el nivel de endeudamiento se ubicaría en 40 veces.

- **Adecuados niveles de liquidez:** Al 31 de diciembre 2021, los activos corrientes de Inmobiliaria Jerd, S.A. se situaron en B/. 334.3 miles mostrando un incremento (+33.9%) en comparación con diciembre 2020, por su incremento en efectivo y cuentas por cobrar a sus empresas relacionadas derivado de los alquileres inmobiliarios. Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron B/. 98.1 miles, mostrando un decremento interanual de B/. 112.4 miles (-53.4%). Producto de lo anterior, el capital de trabajo se posicionó con un saldo positivo de B/. 236.1 miles para diciembre de 2021, cuando en diciembre de 2019 se ubicaba en un monto de B/. 39 miles, mostrando una considerable mejora de (+5.1 veces). Como consecuencia, se presentó una mejora interanual en la razón circulante de la entidad, pasando de 1.19 veces en diciembre 2020 a un 3.41 veces a la fecha de análisis.

- **Garantías y beneficios de la emisión:** Como garantía de la presente Emisión se cuenta con un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración donde se constituirá los contratos de alquiler, Créditos, Pagarés, Valores consistentes en Bonos o VCN´s, Ganancias de capital, intereses a beneficio de los bienes fideicomitidos, aportes en efectivo y Bienes Inmuebles inscritos en el Registro de la República de Panamá. Al considerar las coberturas de cada apartado, estas deben cubrir entre el 100% y el 110% de la emisión, según lo detallado en el prospecto.

- **Experiencia en el Mercado:** Inmobiliaria Jerd, S.A. (la Empresa), S.A., la cual fue constituida el 26 de septiembre de 2017, en la República de Panamá. Su actividad principal es la promoción, desarrollo y venta de proyectos inmobiliarios. Adicional la empresa mantiene actividades con 9 empresas relacionadas, todas estas empresas mantienen sus operaciones en la República de Panamá. Su actividad económica principal es Inmobiliaria con bienes propios arrendados; en la cual se dedican al alquiler de inmuebles primordialmente locales comerciales ubicados en lugares estratégicos para el negocio de casa de empeños. Los Bienes Inmuebles de las empresas relacionadas del grupo son en su mayoría alquiladas a comercios del mismo grupo, con un porcentaje mayor al 80% alquilado a Casas de empeño del Grupo Mas me Dan que corresponden a empresas relacionadas. El mercado en el que operan las empresas relacionadas del emisor es el de la República de Panamá. Inmobiliaria Jerd S.A., es una sociedad formada y nace de la necesidad de agrupar varias sociedades Inmobiliarias que formaban parte del Grupo de Inmobiliarias MMD Panamá, S.A. e inmobiliarias dueñas de locales comerciales,

Hechos Relevantes

- Según la Asociación Panameña de Corredores y Promotores de Bienes Raíces (ACOBIR), se espera un panorama alentador en el sector inmobiliario, tomando en consideración las construcciones nuevas que el Gobierno Nacional tiene planificado para el año, como la construcción de la Línea 3 y el Cuarto puente sobre el Canal, así como u aumento de USD 180,000 del rango de Ley de Interés Preferencial.
- A finales del 2017, se firma el “ACUERDO DE INMOBILIARIAS” y a partir del 1 de enero de 2018, se inició la administración de cada grupo en forma separada.

Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna con la información proporcionada.
- **Limitaciones Potenciales (riesgos previsibles):** Para la fecha de análisis, se percibe la falta de certeza económica que se deriva de la pandemia propagada durante el primer trimestre del año 2020, la cual propició una crisis económica global. De esta manera, la calificación se considera sujeta al riesgo expuesto por dicha coyuntura y al éxito de las medidas de administración aplicadas por la institución durante el período de incertidumbre financiera.

[1] (pasivos/patrimonio)

Factores Clave

Los factores que pueden mejorar la calificación pueden ser:

- Mejora en la cobertura sobre el servicio de deuda y se mantenga amplia durante los años proyectados.
- Tendencia a la mejora en los indicadores de solvencia y cobertura de la empresa.

Los factores que pueden desmejorar la calificación pueden ser:

- Retrasos considerables en los pagos de las empresas relacionadas para el pago de la emisión.
- Reducción de los ingresos proyectados por ventas o no generación de los mismos en los primeros años.
- Decremento considerable en los indicadores de rentabilidad y solvencia de la empresa.

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados del 31 de diciembre de 2017 al 31 de diciembre de 2021.
- **Riesgo Operativo:** Información de la institución.

Contexto Económico

Para la economía mundial, se ha ralentizado a inicios del año, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores que está pasando entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022 según la perspectiva del Fondo Monetario Internacional. Por otro lado, se estima que continue el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos que se encuentra actualmente el mundo.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), tuvo un crecimiento promedio para la región en el año 2021 de 6.2%, gracias a la baja base de comparación que constituyo el año 2020, la mayor movilidad y el favorable contexto externo. Sin embargo, la región enfrentara un 2022 muy complejo, debido a la persistencia e incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, fuertes desaceleraciones del crecimiento, bajas inversiones. A pesar de esto, los países han demostrado crecimientos a lo largo del año 2021 y esperan que en el año 2022 las economías avanzadas y emergentes sigan progresando. En 2021, 11 países de América Latina y el Caribe recuperan los niveles de PIB previos a la pandemia. Y en lo que va del año 2022, se agregarían otros tres, de los 33 países que conforman la región. Por lo que se prevé una mejora a comparación al año 2020 tras su caída del producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela), demostrando el crecimiento en el año 2021.

Según el Banco Mundial. Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales y a los grupos tradicionalmente excluidos. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, donde se encuentra creciendo positivamente desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. En cuanto, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron la pesca (+51.3%), explotación de minas y canteras (+47.9%), construcción (+45.2%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiles (+40%), otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (39.4%) y hoteles y restaurantes (+38.5%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como transporte, almacenamiento y comunicaciones, industrias manufactureras, suministro de electricidad gas y agua y comercio al por mayor y al por menor. Por otra parte, los sectores que continuaron con una tendencia negativa son: las actividades de servicios sociales y de salud privada (-8%) y la intermediación financiera (-0.7%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento.

A diciembre 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +16%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +13.05% en comparación del mismo período del año 2020. Esto

representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19

Se espera que se continue y sea efectivo el proceso de vacunación debido a que esto ayudaría a estabilizar la economía dentro del país, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos. Así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento que se va notando poco a poco en el país, así como apoyar la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

Contexto Sector

Para el período de diciembre 2021, según cifras preliminar del Instituto Nacional de estadística y Censo (INEC) el Valor Agregado Bruto de la construcción presentó un crecimiento de 31.6%, el comportamiento de este sector se sustenta por la ejecución de proyectos privados residenciales y la inversión pública en obras de infraestructura y programas de viviendas unifamiliares de interés social. En el cuarto trimestre, este sector mostró un aumento de 39.7%.

En el comparativo de aportes del sector construcción al PIB de Panamá, al tercer trimestre en el 2019 dicho aporte se ubicó en US$ 1,155 millones, a la misma fecha en el 2020 (durante la pandemia) esta cifra disminuyo ubicándose en US$ 450 millones y para el 2021 se colocó en US$ 907 millones, el cual muestra una recuperación del sector respecto al año de la pandemia (2020), sin embargo, se encuentra por debajo de los niveles mostrados antes de la pandemia.

Por su parte, el sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, según las cifras preliminares del INEC, el Valor Agregado Bruto de esta categoría económica registró una variación positiva de 7.2%, en donde las actividades inmobiliarias y empresarial de mercado mostraron un crecimiento de 11.9%, debido al comportamiento positivo de actividades de bienes propios, alquilados o de terceros; alquiler de transporte por vía terrestre, actividad de publicidad y otras actividades empresariales. Por su parte, la actividad inmobiliaria de uso final propio (propiedad de vivienda) su crecimiento fue de 3.0%. Para el cuarto trimestre, las categorías Inmobiliarias y empresariales crecieron 10.2%.

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

- Residencial: El sector de bienes raíces residenciales se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.
- Comercial: El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas.
- Industrial: El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros.

El comportamiento de las actividades económicas en este periodo del 2021, se enmarcaron en las medidas de mitigación y el proceso de vacunación establecidas por el gobierno nacional, que han permitido que las autoridades sanitarias disminuyeran o eliminaran las restricciones que se habían establecido para la contención de la pandemia de COVID-19, con ello las actividades económicas iniciaron su proceso de recuperación después del impacto que generó esta pandemia en el trimestre comparable de 2020, donde se registraron las mayores afectaciones a las actividades económicas dadas las restricciones de movilidad y cierres parciales de las operaciones de empresas y establecimientos en todo el país.

El sector inmobiliario de Panamá se encuentra en crisis, como consecuencia de la pandemia del COVID-19 y según expertos del sector el mismo se recuperará en un periodo de 3 a 12 meses. Un punto que considerar es que mientras la emergencia sanitaria se va alargando, seguirá en aumento los costos en el desarrollo de las obras que tienen avances importantes. Adicional, durante los primeros meses del año en curso, la vivienda vertical se está recuperado. Los proyectos que estaban en preventa antes de la pandemia han continuado activos y varios han arrancado en construcción.

Análisis de la institución

Reseña

Inmobiliaria Jerd, S.A., está constituida bajo las leyes de la República de Panamá, según Escritura Pública Nº 24653 del 26 de septiembre de 2017 en la Notaría Décima del Circuito de Panamá, con Folio Real 155655976. Los estados financieros de Inmobiliaria Jerd, S.A. y sus partes relacionadas las conforman las siguientes compañías:

- **Aroste, S. A.** constituida en la República de Panamá desde el 21 de diciembre de 2000, según Escritura Pública Nº 8459 de la Notaría Duodécima del Circuito de Panamá, actualizada el 26 de diciembre de 2018 según Escritura Publica No. 33873 de la Notaria Duodécima del Circuito de Panamá.
- **Edificio El Halcón, S.A**. Se encuentra registrada desde el 22 de agosto de 1972 con Modificación a la constitución de la sociedad el 12 de agosto del 2013 mediante Escritura Publica 22239 de la Notaria Decima del Circuito de Panamá y actualizada el 26 de diciembre de 2018 con Escritura Publica No.33871 de la Notaria Duodécima del Circuito de Panamá.
- **Habba Enterprise Inc.,** constituida 25 de enero de 2005 con la Escritura Publica No. 581 de la Notaria Duodécima del Circuito de Panamá, actualizada el 27 de diciembre de 2018 con Escritura Publica No. 34053 de la Notaria Duodécima del Circuito de Panamá.
- **Jerd Colón, S.A.,** constituida 10 de diciembre de 2002 con la Escritura Publica No. 8020 de la Notaria Quinta del Circuito de Panamá, denominada Hohenlohe Braganza, S. A., actualizada el 26 de diciembre de 2018 con Escritura Publica No. 33867 de la Notaria Duodécima del Circuito de Panamá, el cambio de Nombre a Jerd Colón, S.A.
- **Jerd Los Pueblos, S.A.,** constituida 26 de febrero de 2002 con la Escritura Publica No. 8020 de la Notaria Quinta del Circuito de Panamá, denominada Hasburgo de Medicis, S.A., actualizada el 26 de diciembre de 2018 con Escritura Publica No. 33869 de la Notaria Duodécima del Circuito de Panamá, el cambio de Nombre a Jerd Los Pueblos, S.A.
- **Inmobiliaria Nuevo Tocumen PJV, S.A**., constituida el 14 de agosto de 2017 en la Notaría Décima del Circuito de Panamá n Folio Real 155653765.
- **Inmobiliaria MMD Chitré, S.A.,** constituida 6 de mayo de 2010 con la Escritura Pública No. 10607 de la Notaria Primera del Circuito de Panamá, actualizada el 26 de diciembre de 2018 con Escritura Pública No. 33868 de la Notaria Duodécima del Circuito de Panamá.
- **Inmobiliaria Pitepito, S.A.,** constituida 16 de noviembre de 2000 con la Escritura Pública No. 21098 de la Notaria Decima del Circuito de Panamá, actualizada el 26 de diciembre de 2018 con Escritura Pública No. 33870 de la Notaria Duodécima del Circuito de Panamá.
- **Taqacaros, S.A.,** constituida 14 de febrero de 1996 con la Escritura Pública No. 1364 de la Notaria Undécima del Circuito de Panamá, actualizada el 26 de diciembre de 2018 con Escritura Pública No. 33872 de la Notaria Duodécima del Circuito de Panamá.

Todas estas empresas mantienen sus operaciones en la República de Panamá. Su actividad económica principal es Inmobiliaria con bienes propios arrendados; en la cual se dedican al alquiler de inmuebles primordialmente locales comerciales ubicados en lugares estratégicos para el negocio de casa de empeños. Los Bienes Inmuebles de las empresas relacionadas del grupo son en su mayoría alquiladas a comercios del mismo grupo, con un porcentaje mayor al 80% alquilado a Casas de empeño del Grupo Mas me Dan que corresponden a empresas relacionadas. El mercado en el que operan las empresas relacionadas 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 lo tanto, no hay muchos grupos que se dediquen al negocio a mediana o gran escala.

Inmobiliaria Jerd S.A., es una sociedad formada y nace de la necesidad de agrupar varias sociedades Inmobiliarias que formaban parte del Grupo de Inmobiliarias MMD Panamá, S.A. e inmobiliarias dueñas de locales comerciales, en su mayoría locales comerciales que se fueron adquiriendo para suplir la demanda del negocio de empeños, que buscaba diferentes ubicaciones para la operación de las Casas de Empeño Mas Me Dan. (48 sucursales, día la fecha de análisis).

Responsabilidad Social Empresarial (RSE)

PCR efectuó un análisis a Inmobiliaria Jerd, S.A. respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Cabe resaltar que la compañía no ha sido objeto de multas y/ sanciones en materia ambiental y otorga todos los beneficios de ley a los trabajadores, incluidos los beneficios adicionales a todos sus colaboradores.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis a Inmobiliaria Jerd, S.A. respecto a sus prácticas de Gobierno corporativo. En el cual cuentan con Manuales de Políticas y procedimientos para la comunicación efectiva con sus accionistas, donde en el mismo se detalla el Reglamento de la Junta General y el reglamento del directorio, donde se realiza el control y seguimiento de potenciales conflictos y difunde sus avances realizados en los temas de gobierno corporativo a través de un informe independiente.

La compañía de Inmobiliaria JERD es una sociedad nueva que se creó con fines de proyectos de arrendamiento de locales comerciales, el cual es su actividad económica principal. Por lo tanto, Inmobiliaria JERD, S.A. será la emisora del programa de Bonos Corporativos por un total de USD 12 millones. No hay acciones en tesorería, ni derechos preferentes de compra, ya que la empresa cuenta con nueve accionistas. Por lo tanto, el capital de la compañía para diciembre de 2021 está detallado por un total de B/. 320 miles, cifra que se mantiene desde su aumento en el año 2018 hasta la fecha.

A continuación, se presentan los accionistas de Inmobiliaria JERD, S.A.:

Nombre de Accionista de Inmobiliaria JERD, S.A.
DORIS PIAD DE JELENSZKY
ESTELA PIAD HERBRUGER
RODOLFO PIAD HERBRUGER
LUIS JELENSZKY CARVAJAL
ESTELABEL JOANA VIEIRA PIAD
JOAO GABRIEL VIEIRA PIAD
MICHELLE JELENSZKY PIAD
CRISTELLA JELENSZKY PIAD
NATASHA JELENSZKY PIAD

Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

Inmobiliaria Jerd, S.A., está constituida bajo las leyes de la República de Panamá, según Escritura Pública Nº 24653 del 26 de septiembre de 2017 en la Notaría Décima del Circuito de Panamá, con Folio Real 155655976, donde su actividad económica principal es el arrendamiento de locales comerciales. Inmobiliaria Jerd está conformada por partes relacionadas, donde se detallan las siguientes empresas: Habba Enterprise Inc., Inmobiliaria Pitepito, S.A., Jerd Colón, S.A., Jerd Los Pueblos, S.A., Edificio El Halcón, S.A., Taqacaros, S.A., Aroste, S.A., Inmobiliaria Nuevo Tocumen PJV, S.A., e Inmobiliaria MMD Chitré, S.A., son empresas constituidas bajo las leyes de la República de Panamá y mantienen sus operaciones en la República de Panamá. La Compañía comparte el mismo directorio accionista de las nueve empresas relacionadas.

ORGANIGRAMA

Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones y Riesgo Operativo

La actividad principal de la compañía es la de inmobiliaria, en la cual se dedican al alquiler de inmuebles primordialmente locales comerciales ubicados en lugares estratégicos para el negocio de casa de empeños. El plan para los siguientes años de Inmobiliaria Jerd, S.A. es continuar buscando locales con buenas ubicaciones para los negocios de empeños, ya que actualmente el alquiler a las casas de empeño del grupo Mas me dan son de los principales clientes.

Cabe resaltar que Inmobiliaria Jerd, S.A. a través de sus accionistas mantiene transacciones y relaciones con la sociedad Grupo PJV, S.A., la cual es dueña de veintitrés (23) sucursales de casas de empeño Mas Me Dan, y es el principal accionista de Asociación MMD Panamá, S.A., la cual es la empresa dueña de la marca Mas me Dan.

El segmento de mercados donde compite Inmobiliaria Jerd, S.A. es en el alquiler de locales comerciales, sobre todo orientado a suplir la demanda de su principal cliente, las casas de empeño Mas Me dan. La industria de alquiler de locales comerciales a sufrido varios cambios durante la última década, el cambio más significante 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. Adicionalmente, en los años recientes se han proliferado múltiples centros comerciales abiertos a través de la ciudad de Panamá y el interior de la Republica.

Entre las estrategias de la empresa el plan es:

- Seguir buscando locales con buenas ubicaciones para el negocio de empeños, ya que son sus principales clientes, aunado a la posibilidad de adquirir local en Mañanitas, que actualmente mantienen alquilado con opción a compra, si resulta buena la ubicación para el negocio de empeños, de la sucursal MMD que actualmente lo mantiene alquilado.
- Poner a la venta el terreno de Chitré.
- Realizar mejoras en la propiedad de Vía Porras, para obtener más estacionamientos, o apartamentos para alquilar, con el fin de conseguir otra propiedad o local comercial con más estacionamientos para clientes, ya que es una necesidad que demanda nuestro cliente principal.

Entre los principales competidores de la empresa se considera que no tienen competencia directa, ya que los locales que buscan o adquieren es según la demanda de su principal cliente y socio, las Casas de Empeño Mas Me Dan. La ventaja de la empresa es que la mayoría de sus inversiones están garantizadas con sus socios estratégicos quienes son sus principales inquilinos. El principal riesgo para la compañía es que la economía del país se vea afectada y el negocio de empeños caiga o baje la demanda de sus principales clientes y que alguno de sus locales se desocupe, pero siempre optar por la opción de alquilarlos a otro tipo de negocio o ponerlos a la venta.

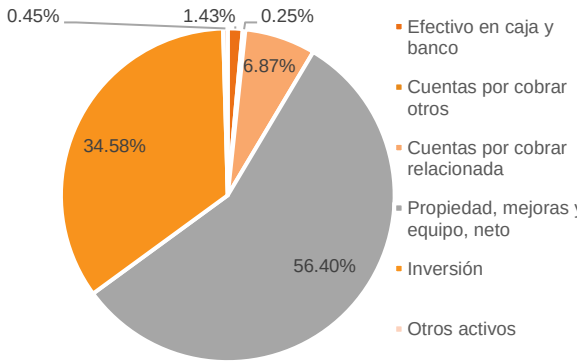
Análisis Financiero

Activos

Al 31 de diciembre 2021, los activos de Inmobiliaria Jerd, S.A. totalizaron B/. 3.9 millones, siendo mayores en B/. 189.1 miles (+5.1%), en relación con la misma fecha del año anterior. Este incremento fue liderado por el aumento en los activos no corrientes (+3%), derivado del incremento en la cuenta de propiedad, mejoras y equipo neto, la cual creció en B/. 148.8 miles (+7.3%). Esta cuenta tuvo su incremento, principalmente por el incremento de B/. 216.1 miles (+18.5%) en la cuenta de edificio y mejoras, derivado de un incremento en adquisiciones de propiedad. Por su parte, se pudo observar un incremento en las cuentas por cobrar, derivado de un aumento tanto en cuentas por cobrar a relacionadas en B/. 77.1 miles (+40.3%) y por cobrar a otros en B/. 6.4 miles (+1.8 veces), el principal incremento se da en las cuentas que mantiene con las empresas relacionadas, derivado de un incremento interanual con Transferencias más me dan, S.A. en B/. 123.3 miles (+1.7 veces) y el incremento con MMD 21, S.A. en B/. 4.4 miles (+6.5%)

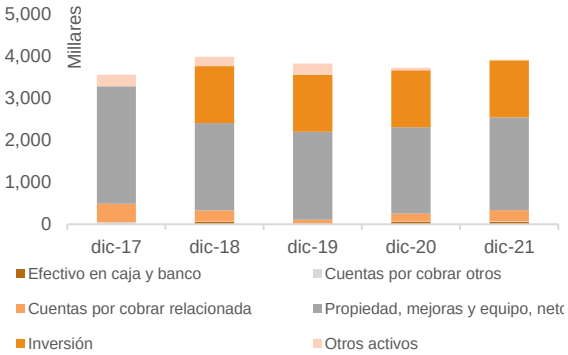
Cabe resaltar que la cuenta con mayor participación en los activos es la de propiedad, mejoras y equipo con el 56.4% del total, derivado de las actividades de los proyectos que se está llevando a cabo, seguido por las inversiones con el 34.6%, derivado de la compra de acciones de la sociedad Edificio el Halcón, S.A en B/. 1.4 millones.

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS



Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS



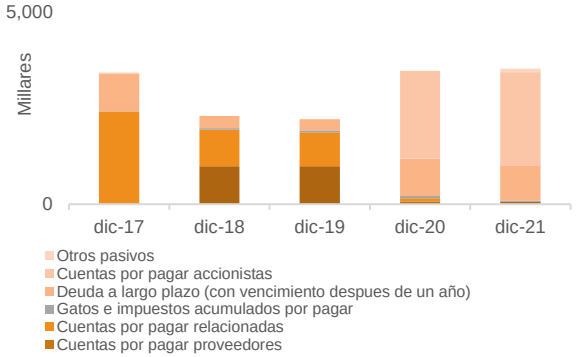
Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

Pasivo

Al segundo semestre del año 2021, los pasivos presentaron un incremento interanual de B/. 60.2 miles (+1.7%), para culminar con un saldo de B/. 3.5 millones. Este incremento fue inducido por el aumento interanual en los pasivos no corrientes en B/.172.6 miles (+5.3%) y representaron el 97.2% del total de los pasivos. El incremento se observado fue derivado principalmente por las cuentas por pagar a accionistas en B/. 138.8 miles (+6.1%), cabe resaltar que estas cuentas por pagar no tienen convenio de pago, fecha de vencimiento, ni devengó intereses a la fecha de análisis, se considera que el valor en libros se aproxima a su valor razonable, adicional la cuenta "otros pasivos" mostraron un incremento de B/. 93.6 miles (+100%), ya que desde 2018 no hubo movimiento en esta cuenta. y por su parte, los pasivos corrientes contrarrestaron el alza con un decremento en B/. 112.4 miles (-53.4%), derivado principalmente por el decremento significativo en B/. 87.3 miles (-98.2%) en las cuentas por pagar a relacionadas.

Las cuentas por pagar corresponden a los saldos entre partes relacionadas, donde a la fecha de análisis no se observan saldos con MMD 21, S.A. y Administradora PJV, S.A. mostrando una disminución del 100% cuando el período anterior totalizó B/. 88.9 miles, no obstante, la empresa mantiene un saldo a la fecha de análisis con Inmobiliaria MMD Panamá por un total de B/. 1.6 miles. En cuanto a sus obligaciones bancarias, representan un 27.6% del total de sus pasivos, siendo a la fecha de análisis el segundo de los rubros más representativos, después de las cuentas por pagar a accionistas con un 68.7% del total.

EVOLUCIÓN DEL PASIVO

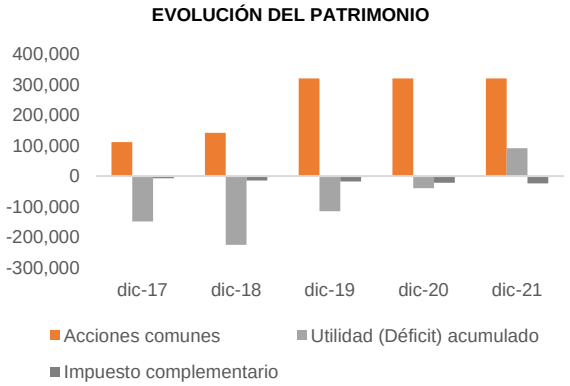


Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

Patrimonio

Para el cierre de diciembre 2021, Inmobiliaria JERD, S.A. presentó un incremento interanual en el patrimonio de B/. 128.9 miles (+49.9%), derivado a que en la fecha de análisis se observa una utilidad acumulada de B/. 91.7 miles (+3.3 veces), este valor positivo en las utilidades acumuladas aumenta al que mantenían el periodo inmediato anterior (diciembre 2019: B/. -21.3 miles) y en los períodos anteriores, ya que desde 2017 se presentó un déficit acumulado, cabe resaltar que la única utilidad neta negativa se presentó en el 2017, a partir de 2018 a la fecha de análisis se han presentado utilidades netas positivas.

Derivado de la pérdida en la utilidad en el período 2017, se ha observado una sana recuperación en los resultados de la inmobiliaria, los cuales son reflejados por un crecimiento y estabilidad presentada en los ingresos por alquileres, aunado a una gestión eficiente en sus gastos generales y administrativos, mostrando una reducción promedio del (-16%), lo cual se ha visto reflejado en la recuperación del patrimonio. El patrimonio de la institución está compuesto por el capital social común en B/. 320 miles con 3200 acciones comunes autorizadas con un valor nominal de B/.100 cada una, este capital se mantiene desde 2019 hasta la fecha de análisis, el capital accionario en 2018 era de B/. 141 miles.



Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

Solvencia y Endeudamiento

A diciembre de 2021, la entidad posee un préstamo bancario por B/. 909.7 miles otorgada para financiar la construcción del proyecto, donde se incluye los costos de infraestructura, los préstamos bancarios cuentan con garantías, siendo estos una primera hipoteca y anticresis sobre dos Fincas y un Fideicomiso de garantía sobre una tercera Finca. Cabe resaltar que para financiar los proyectos de Inmobiliaria Jerd, S.A. y subsidiarias también se espera contar con un programa de emisión de bonos por un monto de US$12 millones.

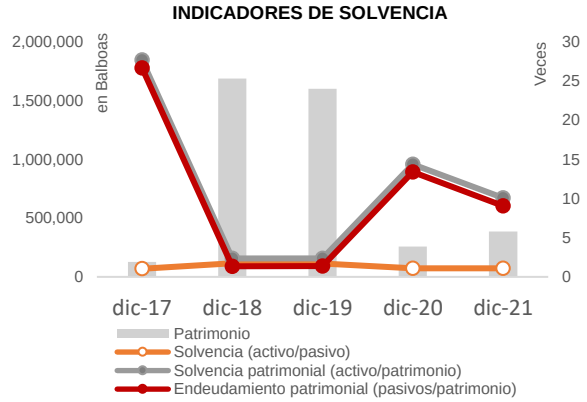
Inmobiliaria Jerd, S.A. a la fecha de análisis, las cuentas que han tenido variaciones significativas respecto al año anterior son las de cuentas por pagar a proveedores, las cuales a las fechas de análisis no muestran movimientos, disminuyendo en su totalidad en comparación al año anterior (diciembre 2020: B/.9.2 miles) y las cuentas por pagar a relacionadas disminuyendo en B/. 87.3 miles (-98.2%). Por otro lado, la cuentas por pagar a accionistas y la cuenta de préstamos bancarios no mostraron una variación significativa en comparación al año interior, sin embargo, siguen siendo los rubros más representativos del total de los pasivos con un 68.7% y un 27.6% respectivamente.

A raíz de lo anterior, el indicador de endeudamiento patrimonial[2] se ubicó en 9.1 veces, decrementándose respecto al año previo (diciembre 2020: 13.4 veces), así mismo el indicador de solvencia patrimonial[3] mostro un decremento ubicándose a diciembre 2021 en 10.1 veces (diciembre 2020: 14.4 veces).Cabe resaltar que los indicadores muestran una recuperación derivada del incremento en el patrimonio, derivado de la recuperación déficit acumulado de la empresa ,obteniendo utilidades acumuladas la fecha de análisis, sin embargo, derivado el giro del negocio de la empresa es normal que estos indicadores estén un valor alto derivado a los proyectos realizados por arrendamientos. En cuanto a su indicador de solvencia[4], no se produjo una variación considerable respecto al mismo período del año anterior al situarse en 1.11 veces (diciembre 2020: 1.07 veces).

[2] (pasivos/patrimonio)

[3] (activos/patrimonio)

[4] (activo/pasivo)



Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

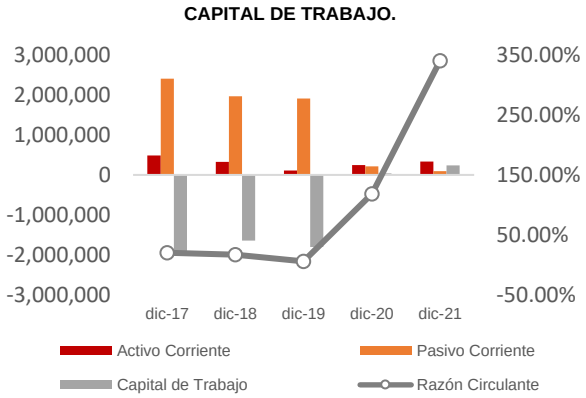
Liquidez y Flujo de Efectivo

Al 31 de diciembre 2021, los activos corrientes de Inmobiliaria Jerd, S.A. se situaron en B/. 334.2 miles mostrando un alza de B/. 84.7 miles (+33.9%) en comparación con diciembre de 2020. Este incremento se deriva principalmente por el alza en Cuentas por cobrar a relacionadas en B/.77.1 miles (+40.3%) por el aumento en los saldos y transacciones con Transferencias me dan más, S.A. y MMD 21, S.A.

Los activos corrientes se encontraron compuestos principalmente por las cuentas por cobrar a relacionadas, los cuales representaron el 80.3% de los activos corrientes, adicionalmente, el efectivo que mantiene la compañía representó el 16.8% del total de los activos corrientes, el cual reflejó un alza de B/. 1.1 miles (+2.1%) y por último las cuentas por cobrar a otros totalizo B/. 9.9 miles, mostrando un incremento interanual de B/. 6.4 miles (+1.82 veces) y representaron el 3% restante de los activos corrientes

Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron B/. 98.1 miles, mostrando un decremento interanual de B/. 222.1 miles (-33.1%). Estos pasivos están compuestos principalmente por la porción corriente de la deuda a largo plazo, los cuales representaron el 61.5% de total de las obligaciones a corto plazo de la institución y corresponden al Préstamo bancario que se mantiene con Banco General, S.A. y Capital bank Inc.

Producto de lo anterior, el capital de trabajo se posicionó con un saldo de B/. 236.1 miles para diciembre de 2021, mostrando un incremento interanual considerable de B/.197.1 miles (+5.1 veces) cuando en diciembre de 2020 se ubicaba en un monto de B/. 39.7 miles, y en los períodos de 2017 a 2019 presentaban un valor negativo promedio de B/. 1.8 millones. Como consecuencia, se presentó una mejora interanual en la razón circulante de la entidad, pasando de 118.5% a un 340.6% a la fecha de análisis.

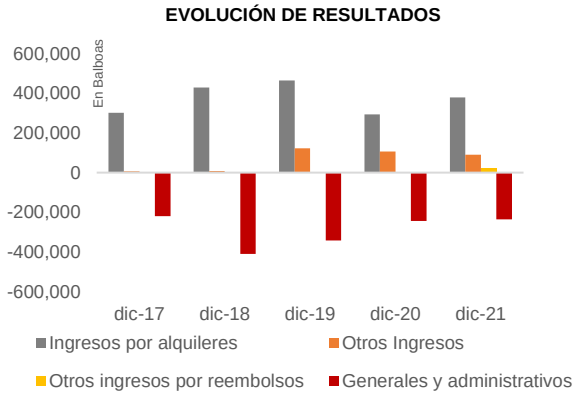


Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

Resultados Financieros

A la fecha de análisis, Inmobiliaria Jerd, S.A. presentó un incremento interanual en sus ingresos, totalizando B/.379.4 miles (+B/.86.4 miles, +29.5%), los ingresos de inmobiliaria Jerd, S.A. provienen de ingresos por alquileres, provenientes de arrendamientos inmobiliarios. El alquiler de locales comerciales se realiza a las partes relacionadas en virtud de contratos de arrendamientos. Para la fecha de análisis los ingresos por alquileres representan el 77.4% de los ingresos, por lo cual se cuenta con una mayor exposición a los riesgos de actividad comercial e incumplimiento de pagos de clientes, lo cual podría afectar la flexibilidad, exposición de insolvencia o la capacidad de pago de sus obligaciones.

Por su parte, los únicos gastos reflejados a la fecha de análisis son los gastos Generales y administrativos, los cuales mostraron un decremento de B/. 7.3 miles (-3%), derivado de las disminuciones en otros gastos (-89.2%) y en gastos honorarios por servicios profesionales (-29%). Debido a lo anterior, su margen operativo bruto se situó en 37.6% mostrando un incremento considerable en comparación con su año inmediato anterior (diciembre 2020: 16.7%).



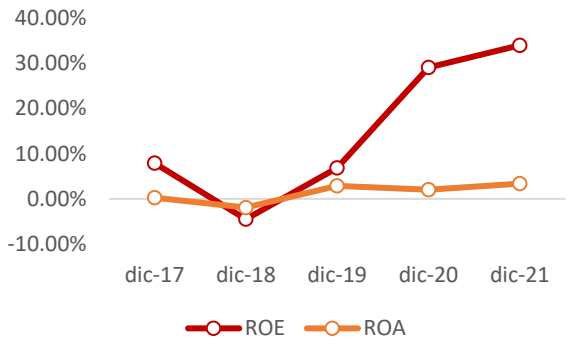
Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

Rentabilidad

Para el periodo analizado, la entidad registró una utilidad neta por B/. 131.8 miles, demostrando una mejora de B/. 56.7 miles (+75.4%). Este incremento se debe al decremento en los gastos administrativos y generales (-3%), aunado a los incrementos interanuales presentados en los ingresos por alquileres (+29.5%) y que para la fecha de análisis se presentaron otros ingresos por reembolso totalizando B/. 20.2 miles, esto ocasiono el incremento en la utilidad a pesar de los incrementos observados en el costo financiero (+35.7%) y el impuesto sobre la renta (+89.1%), aunado al decremento en otros ingresos por B/. 15.9 miles (-14.9%).

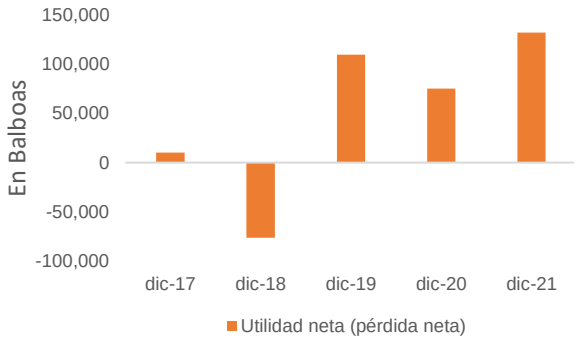
Por lo tanto, a diciembre 2021, el indicador de Rentabilidad sobre Activos (ROA) tuvo una mejora, situándose en 3.4% a comparación con su año inmediato anterior (diciembre 2020: ROA 2%), derivado principalmente por el incremento de los activos en B/. 189.1 miles (+5.1%), así como la recuperación en el déficit acumulado de su año inmediato anterior (+23.7%), lo cual afecto la utilidad neta en el año 2020 disminuyendo en comparación de 2019, no obstante, para el período de análisis se obtiene una utilidad acumulada positiva y totalizando a la fecha de análisis una utilidad neta positiva de B/. 131.7 miles, mostrando un incremento considerable de B/. 56.7 miles (+75.4%). Asimismo, el indicador de Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) se ubicó en 34%, siendo mayor al año inmediato anterior (diciembre 2020: 29.1%), el mismo fue influenciado por la mejora en el patrimonio neto del periodo, totalizando un patrimonio neto de B/. 387.3 miles (diciembre 2020: 258.3 miles).

INDICADORES DE RENTABILIDAD.



Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas /
Elaboración: PCR

EVOLUCIÓN DE RESULTADOS.



Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas /
Elaboración: PCR

Instrumento Calificado

Principales Términos y Condiciones de la Emisión

Características	
Emisor	Inmobiliaria Jerd, S.A.
Estructurador	Central Fiduciaria, S.A.
Agente Colocador y puesto de Bolsa	Capital Assets Consulting Inc.
Instrumento	Bonos Corporativos por un plazo de 10 años.
Monto	$12,000,000.00
Moneda	Dólares de Estados Unidos de América
Tasa de Interés	La tasa de interés de cada serie podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En caso de ser variable, los Bonos de dicha Serie devengarán una tasa de interés equivalente al Rendimiento del Treasury a 10 años más un diferencial, con un piso y techo de tasa (mínimo y máximo). El valor del rendimiento del Treasury, tomando el último día hábil en que exista negociación de estos instrumentos, antes del inicio del período de pago. La tasa efectiva se notificará al Superintendencia del Mercado de Valores, S.A. (Latinclear) Tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de inicio de cada Periodo de Interés. En caso de ser fija, los Bonos de dicha Serie devengarán una Tasa de Interés que será determinada por EL EMISOR según la demanda del mercado y será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores (quien aprobará o no) remitiendo los formularios al Sistema Seri o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie, mediante el suplemento al Prospecto Informativo: Tasa de Interés.
Uso de fondos	El producto neto de la emisión USD 11,878,390.00 será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones inmobiliarias del Emisor y otros posibles negocios. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de la emisión de bonos corporativos, en atención a las condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Redención Anticipada	El EMISOR tendrá la opción de redimir los Bonos, de manera anticipada, a la par en cualquier momento en fecha coincidente con la fecha de pago de intereses de los Bonos.
Fecha de Vencimiento	El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores remitiendo los formularios al Sistema Seri o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las series a emitir al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: Fecha de Vencimiento.
Pago de capital	El capital de los bonos se pagará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento del respectivo bono. Los inversionistas no están obligados a retener el bono más allá de su fecha de vencimiento original.
Garantía	Los Bonos estarán garantizados con un Fideicomiso de Garantía irrevocable a ser constituido con CENTRAL FIDUCIARIA, S.A. El objeto de este fideicomiso es recibir bienes fideicomitidos según lo dispone la Cláusula cuarta del contrato, de parte de EL FIDEICOMITENTE, o algún tercero que éste autorice, a fin de establecer un patrimonio independiente y que dichos bienes sirvan de garantía para el pago a los FIDEICOMISARIOS, es decir, a los Tenedores registrados de los Bonos que se pretenden emitir, de las sumas que en concepto de capital, interés, u otros conceptos que les adeude o les pueda en un futuro adecuar EL FIDEICOMITENTE, en calidad de EMISOR, según los términos y condiciones del Prospecto informativo de la Emisión de los Bonos Corporativos.
Agente de Pago, Registro y Transferencia	Central Fiduciaria, S.A.
Agente Fiduciario	Central Fiduciaria, S.A.
Custodio	Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)

Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

Redención anticipada

El EMISOR tendrá la opción de redimir los Bonos, de manera anticipada, a la par en cualquier momento en fecha coincidente con la fecha de pago de intereses de los Bonos.

Uso de fondos

El producto neto de la emisión de USD 12 millones será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones inmobiliarias del Emisor y otros posibles negocios. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de la emisión de bonos corporativos, en atención a las

condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. Entre las operaciones contempladas las mejoras de Vía Porras para 2023 y la adquisición de dos locales nuevos para los, aunado a utilizar este capital para los servicios inmobiliarios que realiza con sus compañías relacionadas.

Garantías

Los Bonos estarán garantizados con un Fideicomiso de Garantía irrevocable a ser constituido con Central Fiduciaria, S.A. El objeto de este fideicomiso es recibir bienes fideicomitidos según lo dispone la Cláusula cuarta del contrato, de parte del Fideicomitente, o algún tercero que éste autorice, a fin de establecer un patrimonio independiente y que dichos bienes sirvan de garantía para el pago a los Fideicomisarios, es decir, a los Tenedores registrados de los Bonos que se pretenden emitir, de las sumas que en concepto de capital, interés, u otros conceptos que les adeude o les pueda en un futuro adecuar el Fideicomitente, en calidad de EMISOR, según los términos y condiciones del Prospecto informativo de la Emisión de los Bonos Corporativos:

a) Las sumas cobradas por concepto de precios derivados de los arrendamientos de las Fincas del Emisor y/o de sus partes relacionadas, cuyos inmuebles sean alquilados al Grupo PJV, S.A. y/o terceros, al cien por ciento (100%), desde el momento que esté disponible. El emisor cederá a favor de la fiduciaria los contratos de alquiler con el fin de garantizar el cobro de dichos cánones de arrendamiento.

b) Créditos que pudiesen ser librados mediante Pagarés o Letras de Cambio otorgados a terceros y en beneficio de las partes relacionadas del emisor, o por terceros, y cedidos al Fideicomiso, cuyo saldo adecuado de los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía a cubrir, sin que esto signifique una práctica comercial o habitual del Emisor.

c) Valores tales como los autorizados por la Superintendencia de Valores de Panamá de emisores distintos al propio Fideicomitente, consistentes en bonos, o valores comerciales negociables cuyo capital a ser pagado a su vencimiento sea el cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía a cubrir.

d) Ganancias de capital, intereses, créditos y cualquier otro beneficio, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitidos, al cien por ciento (100%), desde el momento de disponibilidad.

e) Aportes en efectivo depositados en la cuenta bancaria de la fiduciaria que esta indique, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.

f) Bienes inmuebles inscritos en el Registro de la República de Panamá y cuyo valor según avalúo represente el ciento diez por ciento (110%) de los Bonos en circulación.

BIENES FIDUCIARIOS	
Garantía	% de cobertura
Contratos de Alquiler	100%
Créditos/Pagarés/Letras de Cambio	110%
Valores consistentes en Bonos o VCN´s	100%
Ganancias de Capital, intereses, créditos y otros beneficios de los bienes fideicomitidos	100%
Aportes en efectivo	110%
Bienes Inmuebles inscritos en el Registro de la República de Panamá	110%

Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

Proyecciones Financieras

Inmobiliaria Jerd, S.A. realizó proyecciones financieras para un periodo de hasta 7 años (hasta el año 2028), pero a la fecha de análisis no se ha proyectado el pago en su totalidad de la emisión para el año 2028. En el presente flujo de caja analizado corresponde a las proyecciones donde se obtienen ingresos por alquileres de habitaciones y comerciales, por servicios de inmobiliaria e intereses financieros, cabe resaltar que los ingresos por alquileres habitacionales muestran una leve tendencia al alza en sus ingresos, derivado de la situación actual del país, como consecuencia de la pandemia COVID-19, ya que en la calle donde se ubica el edificio el Halcón, el cual cuenta con uno de los hoteles más importantes se mantiene cerrado a la fecha de análisis, por lo cual el movimiento de personas y turistas no es el mismo, sin embargo, se espera que a partir del 2025 se observe un alza del 5%.

Por su parte los ingresos por alquileres comerciales se observa un incremento a partir de 2024, a causa de que se proyecta realizar la venta mejoras al local de Vía Porras (Habba Enterprise Inc), aunado a la obtención de un alquiler extra donde se espera un ingreso mensual promedio de USD 1 miles, esperando un incremento del 2%. Estos ingresos proyectan otra alza en el 2026 por el incremento de contratos proyectando un incremento del 3% más un ingreso extra de USD 18 miles por la renta de un local nuevo esperando un ingreso mensual de USD 1.5 miles. Por último, para los años 2027 y 2028 se proyecta un crecimiento del 4% más otro ingreso igual de USD 18 miles de la renta de un nuevo local.

Por último, los ingresos por inmobiliarias muestran una estabilidad en las proyecciones ya que son servicios que se prestan a las mismas compañías y para los últimos 2 años se observa un leve aumento derivado de la proyección de la renta de los nuevos locales esperados y para los ingresos financieros por intereses, son los intereses que se recibirán por los préstamos otorgados a las compañías relacionadas que adquirirán los bonos para cancelar las deudas con sus accionistas, considerando que la emisión se realice a mediados de 2022.

Se proyecta que Inmobiliaria Jerd, S.A. tenga resultados positivos en todos períodos, adicionalmente, se proyecta un flujo de caja acumulado positivo en toda la proyección, promediando B/. 130.3 miles de flujo de caja por los siguientes siete años. Los ingresos de Inmobiliaria Jerd, S.A. corresponden a los alquileres de habitaciones, alquileres comerciales, servicios de inmobiliaria y por intereses financieros, los ingresos por intereses financieros representan el 66.7% de los ingresos durante los 7 períodos (2022-2028), los ingresos por alquileres comerciales representan un 23%, ingresos por servicios de inmobiliaria representan un 8.6% y los ingresos por alquiler habitaciones representan el 1.6% restante.

De esta manera, los ingresos proyectados indican que Inmobiliaria Jerd, S.A. tendrá ingresos promedio en los años 2022 – 2027 de B/. 1.7 millones, donde los intereses financieros son la fuente de ingresos más representativa de las proyecciones manteniéndose en B/. 1.2 millones durante 6 períodos. Por su parte, los ingresos de alquiler de comerciales son el segundo ramo más representativo, derivado del giro de negocio de la empresa promediando un ingreso de B/. 384.7 miles a lo largo de las proyecciones.

Adicional, los gastos administrativos proyectados promedian B/. 158.3 miles para los años de 2022-2027, y se proyecta un crecimiento del 2% a lo largo de la emisión. No obstante, los gastos financieros son los gastos más representativos a lo largo de la proyección, los cuales son los gastos relacionados a la emisión de bonos y en los años siguientes sus gastos fijos correspondientes. En los intereses de los préstamos bancarios se realizó la proyecciones reales de los préstamos actuales, pero se considera la inclusión de una línea para los intereses de los préstamos nuevos, donde se considera las mejoras de Vía Porras para el año 2023 con un gasto estimado de USD 350 miles y la adquisición de 2 locales nuevos en un valor aproximado de USD 400 miles, los cuales se abonaran en los años 2025 y 2027 con préstamos hipotecarios de aproximadamente USD 300 miles cada uno, los cuales se contemplan como los abonos a capital de nuevos préstamos. Por último, los intereses de préstamos son los intereses que las compañías relacionadas adquieren de los préstamos para adquirir los bonos que serán utilizados para cancelar las deudas con los accionistas.

Los gastos de financiamiento donde se contempla realizar los pagos de amortizaciones de los préstamos bancarios actuales y por obtener, además de los intereses del programa de emisión de bonos para el año 2028 promedian un total de B/.1.1 millones. Por su parte en el flujo de inversión se contempla los gastos y costos del proyecto, como las mejoras, mobiliario y equipo y el préstamo para la adquisición de nuevos locales totalizan B/. 525 miles a lo largo de la emisión. Cabe mencionar que al final de la emisión se contempla realizar en su totalidad el pago de capital.

ESTADO DE FLUJO CONSOLIDADO INMOBILIARIA JERD, S.A.

Cash Flow en B./	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ingresos por alquileres habitacionales	25,000	25,000	25,000	26,250	27,563	28,941	30,388
Ingresos por alquileres comerciales	350,000	350,000	362,000	369,240	398,317	414,250	448,820
Ingresos por servicio de inmobiliaria	143,000	143,000	143,000	143,000	143,000	145,000	145,000
Ingresos por intereses financieros	600,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000
Total de Ingresos	1,118,000	1,718,000	1,730,000	1,738,490	1,768,880	1,788,191	1,824,208
Gastos administrativos	(146,850)	(151,373)	(154,892)	(158,110)	(161,840)	(165,685)	(169,642)
Total de gastos	(146,850)	(151,373)	(154,892)	(158,110)	(161,840)	(165,685)	(169,642)
EBITDA	971,150	1,566,627	1,575,108	1,580,380	1,607,040	1,622,505	1,654,566

Mejoras o Mobiliario y Equipo	(5,000)	(250,000)	(10,000)	-	(10,000)	-	-
Abono nuevos locales	-	-	-	(450,000)	-	(450,000)	-
Flujo de inversión	(5,000)	(250,000)	(10,000)	(450,000)	(10,000)	(450,000)	-
Intereses préstamos bancarios actuales	(71,659)	(66,478)	(61,020)	(55,101)	(49,164)	(42,122)	(34,516)
Pago de Intereses de proyectos nuevos	-	(15,430)	(14,121)	(12,704)	(34,359)	(30,838)	(50,215)
Intereses por pagar a accionistas de compañías relacionadas	(45,000)	(90,000)	(90,000)	(90,000)	(90,000)	(90,000)	(90,000)
Intereses BonoHabientes	(570,000)	(1,140,000)	(1,140,000)	(1,140,000)	(1,140,000)	(1,140,000)	(1,140,000)
Otros Gastos Financieros	(88,290)	(56,890)	(56,890)	(56,890)	(56,890)	(56,890)	(56,890)
Impuesto sobre la renta	(49,050)	(49,457)	(53,269)	(56,421)	(59,157)	(65,664)	(70,736)
Amortización Préstamos Bancarios	(65,725)	(70,905)	(76,363)	(82,282)	(88,219)	(95,261)	(102,867)
Amortización de Préstamos Proyectos Nuevos	-	(15,770)	(17,079)	(18,496)	(42,424)	(45,945)	(72,151)
PRESTAMOS PARA MEJORAS O ADQUISICIÓN LOCALES	-	200,000	-	300,000	-	300,000	-
Flujo de financiamiento (total Gastos Financieros)	(889,724)	(1,304,930)	(1,508,742)	(1,211,894)	(1,560,213)	(1,266,720)	(1,617,375)
flujo de caja	132,419	11,697	56,366	(81,515)	36,827	(94,215)	37,190
flujo de caja acumulado	132,419	144,115	200,481	118,966	155,793	61,579	98,769

Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

Al cierre del año 2023, donde se iniciaría con los pagos de la emisión de bonos, la cobertura proyectada sobre gastos financieros se coloca en 1.2 veces con un valor EBITDA consolidado de B/. 1.6 millones, mostrando ajustados y positivos niveles de cobertura y la capacidad de la empresa de cumplir con sus obligaciones financieras en el largo plazo. Por su parte el promedio de cobertura sobre gastos financieros en todos los años proyectados es de 1.2 veces, la cobertura está por encima de 1 en todos los años, lo que indica que la compañía cuenta con la capacidad de pago de intereses sobre la deuda. Por su parte al considerar la cobertura sobre el servicio de deuda el valor para el año 2023 es de 1.2 veces y promedia una cobertura de 1 veces a lo largo de la proyección, mostrando que la compañía cuenta con una capacidad ajustada, pero suficiente para cubrir la totalidad de gastos.

Los resultados proyectados indican que la sociedad cuenta con la cobertura ajustada pero apropiada para cubrir el pago de los intereses de los bonos emitidos durante los siguientes siete años. Así mismo al analizar el flujo de caja acumulado total de Inmobiliaria Jerd, S.A. se observa que no se contaría con la capacidad suficiente para el pago de capital en su totalidad para el año 2028, no obstante, al ver el flujo acumulado estos proyectan un promedio de B/. 130.3 miles a lo largo de los años proyectados.

INDICADORES DE COBERTURA CONSOLIDADO INMOBILIARIA JERD, S.A.

Indicadores de Cobertura	2,022	2,023	2,024	2,025	2,026	2,027	2,028	Promedio
EBITDA	971,150	1,566,627	1,575,108	1,580,380	1,607,040	1,622,505	1,654,566	1,487,135
Gastos Financieros	(686,659)	(1,311,908)	(1,305,141)	(1,297,804)	(1,313,524)	(1,302,960)	(1,314,732)	(1,202,999)
Flujo de caja	132,419	11,697	56,366	(81,515)	36,827	(94,215)	37,190	10,263
Flujo de caja acumulado	132,419	144,115	200,481	118,966	155,793	61,579	98,769	135,559
EBITDA/ Gastos Financieros	-	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.2
EBITDA / Servicio de Deuda	-	1.2	1.0	1.3	1.0	1.3	1.0	1.2

Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

Análisis de sensibilidad de flujos proyectados

Escenario: Decremento en el total ingresos por ventas

Para el siguiente escenario se realizó un análisis de sensibilidad donde se reduce la totalidad de los ingresos de la empresa en un promedio de 16.6% a lo largo de la emisión, para que la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros este ajustada a 1, se realiza este escenario donde se contempla que no se realicen los alquileres comerciales esperados del proyecto y una disminución del pago de intereses de las compañías relacionadas, afectando por lo tanto los ingresos por alquileres a lo largo de los años proyectados.

Al realizar esta reducción de un 16.6% en promedio los ingresos, los ingresos totales se reducen en un promedio de B/. 293.4 miles y se promedian un total de ingresos de B/. 1.4 millones a lo largo de la proyección, se observa que al realizar esto, sin la reducción de los gastos y costos, se mantiene un EBITDA promedio positivo de B/. 1.3 millones a lo largo de la emisión, no obstante, se obtienen resultados negativos en el flujo de caja acumulado en los períodos de la proyección, obteniendo resultados positivos en el primer período de la emisión.

Por su parte las coberturas promedio sobre gastos financieros es de 1 veces a lo largo de la emisión, no obstante, las coberturas sobre el servicio de deuda son de 1 veces, donde los ingresos por intereses y alquileres sufren la mayor reducción en la sensibilidad realizada, por lo cual, la compañía podría enfrentar complicaciones en el pago de la deuda. Cabe resaltar que los ingresos proyectados de la empresa no podrían enfrentar reducciones en los años 2025 y 2027, ya que la cobertura estaría por debajo de 1 como consecuencia de la adquisición de los locales.

Según el análisis de sensibilidad, considerando la reducción de los ingresos la cobertura sobre gastos financieros y el servicio de deuda se verían afectadas, con valores muy ajustados a 1 en todos los períodos y se observa que el flujo de caja acumulado no tendría la capacidad de pago del total de la emisión, indicando que no se contaría con la capacidad suficiente para cubrir con la totalidad de gastos del proyecto, si se sufre una leve reducción en los ingresos del proyecto.

SENSIBILIDAD-INDICADORES DE COBERTURA CONSOLIDADO INMOBILIARIA JERD, S.A.

Indicadores de Cobertura	2,022	2,023	2,024	2,025	2,026	2,027	2,028	Promedio
EBITDA	971,150	1,311,908	1,305,141	1,297,804	1,313,524	1,302,960	1,314,732	1,250,414
Gastos Financieros	(686,659)	(1,311,908)	(1,305,141)	(1,297,804)	(1,313,524)	(1,302,960)	(1,314,732)	(1,202,999)
Flujo de caja	132,419	(243,022)	(213,601)	(364,090)	(256,689)	(413,760)	(302,643)	(226,457)
Flujo de caja acumulado	132,419	(110,604)	(324,205)	(688,295)	(944,985)	(1,358,745)	(1,661,388)	(549,069)
EBITDA/ Gastos Financieros	-	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
EBITDA / Servicio de Deuda	-	1.0	0.9	1.1	0.8	1.0	0.8	1.0

Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

Anexos

BALANCE GENERAL

Balance General (cifras en balboas)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activo	**3,544,970**	**3,972,089**	**3,810,901**	**3,714,598**	**3,903,737**
Activo Corriente	**485,891**	**326,501**	**107,867**	**249,584**	**334,246**
Efectivo en caja y banco	2,461	54,328	16,395	54,849	55,994
Cuentas por cobrar otros	44,562	4,012	0	3,505	9,877
Cuentas por cobrar relacionada	438,868	268,161	91,472	191,230	268,375
Activo No Corriente	**3,059,079**	**3,645,588**	**3,703,034**	**3,465,014**	**3,569,491**
Propiedad, mejoras y equipo, neto	2,790,472	2,073,911	2,089,331	2,052,943	2,201,760
Inversión	0	1,350,000	1,350,000	1,350,000	1,350,000
Otros activos	268,607	221,677	263,703	62,071	17,731
Pasivo	**3,416,954**	**2,283,837**	**2,209,004**	**3,456,254**	**3,516,439**
Pasivo Corriente	**2,410,768**	**1,968,837**	**1,913,342**	**210,543**	**98,147**
Porción corriente de la deuda a largo plazo (con vencimiento a un año)	0	985,000	985,000	58,756	60,357
Cuentas por pagar proveedores	0	0	319	9,162	0
Cuentas por pagar relacionadas	2,405,016	949,800	881,941	88,884	1,615
Gatos e impuestos acumulados por pagar	5,752	34,037	46,082	53,741	36,175
Pasivo No Corriente	**1,006,186**	**315,000**	**295,662**	**3,245,711**	**3,418,292**
Deuda a largo plazo (con vencimiento despues de un año)	985,000	315,000	295,662	969,294	909,682
Cuentas por pagar accionistas	0	0	0	2,276,417	2,415,026
Otros pasivos	21,186	0	0	0	93,584
Patrimonio	**128,016**	**1,688,252**	**1,601,897**	**258,344**	**387,298**
Acciones comunes	111,000	141,000	320,000	320,000	320,000
Impuesto complementario	-7,073	-14,973	-17,853	-21,590	-24,407
Utilidad (Déficit) acumulado	-148,511	-224,704	-115,185	-40,066	91,705
Cuentas por pagar accionistas	172,600	1,786,929	1,414,935	0	0

Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Resultados (cifras en balboas)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos por alquileres	302,529	428,906	465,368	292,967	379,393
Generales y administrativos	-219,042	-409,676	-342,123	-243,930	-236,660
Utilidad en Operaciones	**83,487**	**19,230**	**123,245**	**49,037**	**142,733**
Otros ingresos (Gastos)	**-73,334**	**-71,432**	**20,800**	**49,560**	**33,425**
Otros Ingresos	5,466	7,368	122,066	106,727	90,840
Otros ingresos por reembolsos	0	0	0	0	20,160
Costo financiero	-78,800	-78,800	-101,266	-57,167	-77,575
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**10,153**	**-52,202**	**144,045**	**98,597**	**176,158**
Impuesto sobre la renta	0	-23,991	-34,526	-23,478	-44,387
Utilidad neta (pérdida neta)	**10,153**	**-76,193**	**109,519**	**75,119**	**131,771**

Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

RATIOS FINANCIEROS

Ratios Financieros	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Rentabilidad					
ROE	7.93%	-4.51%	6.84%	29.08%	34.02%
ROA	0.29%	-1.92%	2.87%	2.02%	3.38%
Liquidez					
Capital de Trabajo	- 1,924,877	- 1,642,336	- 1,805,475	39,041	236,099
Razón Circulante	20.16%	16.58%	5.64%	118.54%	340.56%
Liquidez inmediata	0.20	0.17	0.06	1.19	3.41
Solvencia					
Solvencia (activo/pasivo)	1.04	1.74	1.73	1.07	1.11
Solvencia patrimonial (activo/patrimonio)	27.69	2.35	2.38	14.38	10.08
Endeudamiento patrimonial (pasivos/patrimonio)	26.69	1.35	1.38	13.38	9.08
Eficiencia y Cobertura					
Eficiencia (Gtos Administración / Ingresos Totales)	0.72	0.96	0.74	0.83	0.62
Gastos operativos/ Activo Total	0.06	0.10	0.09	0.07	0.06
EBITDA/Gastos Financieros	1.06	0.24	1.22	0.86	1.84
EBITDA/Pasivos no corrientes	0.08	0.06	0.42	0.02	0.04

Fuente: Inmobiliaria JERD, S.A. y partes relacionadas / **Elaboración:** PCR

INMOBILIARIA JERD, S.A.
ANEXO 3
GLOSARIO DE TERMINOS

(A) Salvo que el contexto requiera lo contrario, para los propósitos de este Prospecto Informativo, los siguientes términos en mayúscula tendrán el significado que se les atribuye a continuación, los cuales tendrán el mismo significado ya sea en plural o singular:

1. "Agente de Pago, Registro y Redención" o "Agente de Pago" significa CENTRAL FIDUCIARIA, S.A.

2. "Agente Colocador" significa CAPITAL ASSETS CONSULTANT INC.

4. "Bienes Fiduciarios" tiene el significado atribuido a dicho termino en el Fideicomiso de Garantía.

5. "Bolsa de Valores" significa la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

6. "Bonos Corporativos" tiene el significado atribuido a dicho termino en la Sección “Instrumento” de Resumen de Términos y Condiciones.

7.Bonos Globales: Títulos globales o macro títulos a favor de centrales de valores, cuya Emisión, registro y transferencia este sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en Ia cual se haya consignado.

8. "Bonos Individuales" 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 Ia emisión de su Bono como un Bono Individual. Cada Bono será expedido en la Fecha de Emisión.

9. "Calificación de Riesgo del Emisor" tiene el significado atribuido a dicho termino en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.

10. "Cambio de Control": significa cualquiera de los siguientes eventos en donde el Emisor: (i) permita que un tercero pase a ser propietario, directo o indirecto, del 15% o más de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto del Emisor; (ii) deja de tener el derecho directo o indirecto de elegir a la mayoría de los directores del Emisor; o (iii) deja de tener el poder directo o indirecto de dirigir los negocios y asuntos, y de controlar las decisiones de Ia Junta de Accionistas del Emisor.

11. "Contrato de Administración": significa el contrato de administración del negocio y del producto de las garantías.

18. "LatinClear" significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).

19. "Declaración de Vencimiento Anticipado" tiene el significado atribuido en el Numeral A.15, punto A.15.1

21. "Día Hábil" significa cualquier día (que no sea sábado ni domingo, ni día feriado) en el cual los bancos estén abiertos para el público en general en la ciudad de Panamá.

22. ‘‘Día de Pago de Interés o Día de pago de Intereses": significa el Ultimo día de cada Periodo de Interés, y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el primer Día Hábil siguiente.

23. Dólares o "USD" significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

24. Emisión: Emisión Publica de Bonos por un valor nominal total de hasta de 12 millones de Dólares (US$12,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a cualquiera otra cantidad inferior a esta, los cuales serán emitidos en tantas Series (como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado.

24. "Emisor" significa Inmobiliaria Jerd,S.A.

25. "Eventos de Incumplimiento" tiene el significado atribuido en la Sección A.15

26. "fecha de Emisión Respectiva" es la fecha valor de la emisión una vez colocada a través de la Bolsa

27. "Fecha de Oferta " Significa la fecha en que se negocia en la Bolsa de cada una de las Series de los Bonos.

28. "Fecha de Vencimiento" significa la fecha de vencimiento que sea determinada por el Emisor para cada una de las Series de los Bonos.

29. "Fideicomiso de Garantía: significa el instrumento de fideicomiso de garantía a ser celebrado por el Emisor con el Fiduciario fechado a más tardar 60 días posteriores a la fecha de autorización de la emisión

30. "Fideicomitente" significa INMOBILIARIA JERD S.A.

31. "Fiduciario": significa CENTRALFIDUCIARIA sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha No. 811971 de la Sección de Mercantil del Registro Publica, con licencia fiduciaria otorgada mediante Resolución Numero SBP-FID-0016-2013 de 4 de septiembre de 2013 otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

33. "Ley de Valores": significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 según el mismo haya sido modificado de tiempo en tiempo.

34. "Mayoría de Tenedores de una Serie en particular": significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de Ia respectiva Serie.

35. "Obligaciones de Hacer" tiene el significado atribuido en la Sección A.19 Literal A.19.1

36. "Obligaciones de No hacer" tiene el significado atribuido en la Sección A.19 Literal A.19.2

37. "Participante: significa toda Persona que mantiene cuenta con Latinclear.

38. "Periodo de Interés" significa el periodo que comienza en la Fecha de Emisión de cada Bono y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente.

40. "Persona" significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.

41. "Precio Inicial de la Oferta tiene el significado atribuido en la Sección A.4.1

43. "Prospecto" significa el prospecto informativo preparado por el Emisor en relación con la emisión de los Bonos registrado en la SMV, según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.

45. "Registro de Tenedores": tiene el significado atribuido al termino en la Sección A.6 Literal a.

46. "Series" significa cada una de las series bajo la cual el Emisor emitirá Bonos bajo la emisión autorizada.

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

50. "Tasa de Interés" Aquella que se estipule para los Bonos cada una de las Series de Ia Emisión, según los requerimientos del Emisor y sujeto a las condiciones del mercado, mediante un suplemento al Prospecto Informativo

51. "Tenedor" significa todo Tenedor de los Bonos ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

52. "Tenedor Indirecto": significa el inversionista, en relación con aquellos Bonos globales inmovilizados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y que como tal, adquiere derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en Ia Ley de Valores.

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

54. Treasury USGG10YR Index: índice sugerido para reemplazar el LIBOR al desaparecer esta referencia. Esta nueva referencia está basada en el rendimiento del Bono del Tesoro de los Estados Unidos de América, y cuyo uso se está activamente utilizando en los últimos meses.