PROSPECTO INFORMATIVO

INVERSIONES LEINA, S.A.

Sociedad anónima panameña debidamente organizada según consta en la Escritura Pública No. 2,075 de 11 de marzo de 2021 de la Notaría Pública Primera del Circuito de Panamá debidamente inscrita al Folio Nº 155703497 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 16 de marzo de 2021, con dirección en Centro Comercial Albrook Mall, Planta Alta locales H11 y H12, Ciudad de Panamá, Rep. de Panamá.

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

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

Oferta pública de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos (los "Bonos") de Inversiones Leina, S.A. (el "Emisor") en múltiples Series. Los Bonos del programa tendrán un valor nominal de hasta setenta millones de Dólares (US\$70,000,000), emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) y sus múltiplos. La Emisión contiene dos tipos de Series, a saber: las Series Senior por un monto de hasta setenta millones de dólares (US\$70,000,000.00), y las Series Subordinadas por un monto de hasta setenta millones de dólares (US\$70,000,000.00). No obstante, lo anterior, queda entendido que los bonos emitidos de la Serie Senior más los bonos emitidos de la Serie Subordinada no podrán sumar más de setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos serán ofrecidos a partir del 16 de septiembre del 2021. Los Bonos de cada una de las Series devengarán intereses pagaderos en los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre, y 31 de diciembre cada año, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la Tasa de Interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés, pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. Se notificará a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, mediante suplemento al Prospecto Informativo, al menos dos (2) días hábiles de antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, la Serie(s) a ser ofrecida(s), la Tasa de Interés, el monto de Serie, la Fecha de Oferta, calendario de repago de capital, Fecha de Vencimiento. El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente los Bonos de cada una de las Series, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones como se estipula en la sección III.A.12. del Prospecto Informativo. Adicionalmente, las Series Senior contarán con ciertas garantías inmobiliarias, incluyendo primera hipoteca y anticresis sobre una serie de Bienes Inmuebles como se estipula en el Fideicomiso de Garantía de la Emisión cuyo valor de avalúo es de al menos 200% del monto a colocar de la Serie Senior y cesión suspensiva sobre los contratos de arrendamiento de dichos Bienes Inmuebles. Por tanto, los ingresos o flujos de caja que reciben empresas relacionadas del Emisor, así como los fondos provenientes de los cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre los Bienes Inmuebles, serán los fondos que utilice el Emisor como fuente de repago del capital e intereses de la Emisión. El Emisor es una sociedad creada recientemente específicamente para este propósito por lo que a la fecha de registro no contaba con activos, pasivos o patrimonio. El capital pagado del Emisor es de US\$10,000, por tanto, la relación de Emisión sobre el capital pagado es de 7,000x. La agencia calificadora PCR le asignó a la presente Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos Series Senior la categoría de riesgo de paA+ y Series Subordinadas la categoría de riesgo de paA- con perspectiva Estable. UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN.

Precio Inicial de la Oferta: 100%

	Precio al Público	Comisiones y Gastos *	Monto Neto al Emisor US\$990.18	
Por unidad	US\$1,000	US\$9.82		
Total	US\$70,000,000.00	US\$687,087.50	US\$69,312,912.50	

^{*} Asumiendo los Bonos se colocan en su totalidad.

Fecha de Impresión: 16 de septiembre de 2021

Fecha de Oferta Inicial: 16 de septiembre de 2021

Resolución SMV No. 432-21 de 13 de septiembre de 2021



TI

EMISOR INVERSIONES LEINA, S.A.

Centro Comercial Albrook Mall Planta Alta locales H11 y H12 Apartado Postal 0816-05420 Panamá, República de Panamá Teléfono: 314-6684 Fax: 314-6689

Atención: Oliva de Lengua oliva@elcosto.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA PRIVAL BANK, S.A.

Calle 50 y Calle 71, San Francisco
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900, Fax: 303-1939
Atención: Manuel Torres y Yamileth Ortega
mtorres@prival.com y yortega@prival.com
www.prival.com

AGENTE FIDUCIARIO PRIVAL TRUST, S.A.

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

BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. (antes "BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ")

Edificio Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Apartado Postal 0823-00963
Teléfono: 269-1966, Fax: 269-2457
Atención: Olga Cantillo
bolsa@latinexgroup.com
www.panabolsa.com

ASESORES LEGALES VIRTÙ ATELIER LEGAL

Edificio Boulevard del Este, Costa del Este, Oficina 504 Panamá, República de Panamá, Teléfono: +507 387-8655 Atención: Ana Lucrecia Tovar de Zarak atovar@virtuatelier.legal www.virtuatelier.legal

ESTRUCTURADOR PRIVAL BANK, S.A.

Calle 50 y Calle 71, San Francisco
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900, Fax: 303-1939
Atención: Manuel Torres y Fernando San Juan
mtorres@prival.com y fsanjuan@prival.com
www.prival.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA PRIVAL SECURITIES, INC.

Calle 50 y Calle 71, San Francisco Apartado Postal 0832-04673 Panamá, República de Panamá Teléfono: 303-1900 Fax: 303-1939 Atención: José Alba jalba@prival.com www.prival.com

REGISTRO DE VALORES SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

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

CENTRAL DE CUSTODIA CENTRAL LATIONAMERICANA DE VALORES, S.A. ("LATINCLEAR")

Edificio Bolsa Latinoamericana de Valores- Planta Baja Ave. Federico Boyd y Calle 49 República de Panamá Teléfono: 214-6105, Fax: 214-8175 Atención: Lerzy Batista operaciones@latixgroup.com www.latinclear.com.pa

AUDITORES EXTERNOS BDO PANAMÁ

Urbanización Los Ángeles Avenida El Paical, Edif. BDO Panamá, República de Panamá Teléfono: +507 279-9726 Atención: Darío González dagonzalez@bdo.com.pa www.bdo.com.pa



ÍNDICE

I.	RES	UMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	6
II.	FAC	TORES DE RIESGO	11
Α		La Oferta	11
В		El Emisor	14
С		El Entorno	15
D		La Industria	17
III.	DES	CRIPCIÓN DE LA OFERTA	17
A		Detalles de la Oferta	17
	1.	Expedición, Fecha y Registro de los Bonos	18
	2.	Forma de los Bonos	18
	3.	Precio de Venta	19
	4.	Agente de Pago, Registro y Transferencia	19
	5.	Pago de Capital	19
	6.	Tasa de Interés, Cómputo y Pago de Intereses	19
	7.	Intereses No Pagados, Mora	20
	8.	Lugar y forma de pago de los Bonos	21
	9.	Sumas No Cobradas; Prescripción	22
	10.	Deterioro, Mutilación, Hurto, Pérdida o Destrucción de los Bonos	23
	11.	Transferencia del Bono; Canje por Bono de Diferente Denominación; Propiedad	23
	12.	Redención Anticipada	25
	13.	Enmiendas y Cambios	
	14.	Declaraciones	27
	15.	Obligaciones de Hacer	28
	16.	Obligaciones de No Hacer	29
	17.	Causales de Vencimiento Anticipado	30
	18.	Condiciones Especiales para el Pago de Intereses y Capital de la Serie Subordinada	33
В.		Plan de Distribución de los Bonos	34
C.	8	Notificaciones	35
D.	i.	Mercados	36
E.		Gastos de la Emisión	36
F.		Uso de los Fondos Recaudados	
G	ř	Impacto de la Emisión	37
Η.		Garantías	37
	1.	Estructura de Garantías	
	2.	Bienes Inmuebles	
	3.	Reseña del Avaluador	
I.		Principal Fuente de Repago	
IV.	INF	ORMACIÓN DEL EMISOR	
A.		Historia y Desarrollo del Emisor	52



В		Capitalización y Endeu	damiento	0		52
C	:.	Capital Accionario				53
).	Descripción del Negoci	o			53
	1.	Giro de Negocios				53
	2.	Industria y Mercado	s			53
	3.	Mercado de Compet	encia			54
	4.	Estaciones Climática	ıs			54
	5.	Fuentes y Disponibil	idad de I	Materia Prima		54
	6.	Canales de Mercade	o			54
	7.	Patentes y Licencias				54
	8.	Marco Legal y Regul	ador de l	la Actividad Econ	ómica de Panamá	54
	9.	Litigios				54
	10.	Sanciones Administr	ativas			54
	11.	Restricciones Monet	arias			54
E		Estructura Organizativa	a			54
F		Propiedades, Plantas y	Equipo.			55
G		Investigación y Desarr	ollo, Pate	entes, Licencias		55
Н	·	Información sobre Ten	dencias.			55
1.	ANÁ	LISIS DE RESULTADO	S FINA	NCIEROS Y OPE	RATIVOS	55
Α		Cifras Financieras del E	misor			55
В		Discusión de los Result	ados Fin	ancieros y Opera	tivos del Emisor	55
	1.	Liquidez				55
	2.	Recursos de Capital				56
	3.	Resultados de las O	peracione	es		56
C	. –	Análisis de Perspectiva	s del Em	isor		56
I.					ADMINISTRADORES,	
Α		Identidad, Funciones y	Otra Inf	ormación Relacio	nada	56
	1.	Directores, Dignatar	ios, Ejec	utivos y Adminis	tradores	56
	2.	Asesores Legales				57
	3.	Auditores				57
	4.	Valuadores				58
В		Compensación				58
C		Gobierno Corporativo				58
D		Empleados				58
E		Propiedad Accionaria				59
/II	. ACCI	ONISTAS				59
/II	I. PAI	RTES RELACIONADAS	, VINCU	LOS Y AFILIAC	IONES	59
A		Saldos y Transacciones				
		Salads y Transacciones	con Par	tes Relacionadas		59

C.	Personas que Brindan Servicios Relacionados al Proceso de Registro
D.	Interés de Expertos y Asesores60
IX. T	RATAMIENTO FISCAL60
X. L	ey Aplicable61
XI. I	nformación Adicional61
XII. A	NEXOS63
Α.	ANEXO I - Glosario de Definiciones63
в.	ANEXO II - Estados Financieros Auditados al 31 de mayo de 2021
C.	ANEXO III - Informe de la Calificación de Riesgo de la Emisión

I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES 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: Inversiones Leina, S.A., una sociedad anónima constituida

de acuerdo a las leyes de la República de Panamá.

Instrumento: Programa Rotativo de Bonos Corporativos en múltiples

Series registrados ante la Superintendencia de Mercado de

Valores.

Fecha de la Oferta: 16 de septiembre de 2021

Monto de la Oferta: El monto del Programa Rotativo de Bonos Corporativos por

un valor nominal de hasta setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00), emitidos en múltiples Series como

así lo determine el Emisor.

Las Series Senior podrán ser emitidas por un valor nominal máximo de hasta setenta millones de Dólares (US\$70,000,000,00), en distintas Series como así lo

determine el Emisor.

Las Series Subordinadas podrán ser emitidas por un valor nominal máximo de hasta setenta millones de Dólares (\$70,000,000.00), en distintas Series como así lo

determine el Emisor.

No obstante, lo anterior, queda entendido que los bonos emitidos de la Serie Senior más los bonos emitidos de la Serie Subordinada no podrán sumar más de setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00) moneda de curso

legal de los Estados Unidos de América.

El monto de cada una de las Series que formarán parte del Programa será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar 2 días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s).

Programa Rotativo:

El Emisor se reserva el derecho de emitir varias Series de ambos tipos y de emitir nuevos Bonos en la medida que exista disponibilidad, con la condición de que el monto total de todas las Series en circulación no sobrepase el monto estipulado para cada una. En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir Bonos nuevos. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Los Bonos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención



anticipada detalladas en cada Bono. El Programa estará disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia Mercado de Valores.

Forma y Denominación de los Bonos: Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) y múltiplos de dicha denominación.

Tasa de Interés:

La Tasa de Interés de cada una de las Series será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar 2 días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). La base del cálculo de los intereses de los Bonos será días reales entre 360 días.

Condiciones Especiales de las Series Subordinadas: El pago de capital e intereses de las Series Subordinadas está sujeto al cumplimiento de una serie de condiciones como se estipula en la sección III.A.18. Los Intereses Devengados y no pagados de las Series Subordinadas se acumularán al capital y serán pagados en su respectiva Fecha de Vencimiento del Bono sin devengar intereses adicionales ni moratorios.

Fechas de Pago:

Los intereses exigibles correspondiente a los Bonos se pagarán trimestralmente los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero.

En caso de que dicha Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, en cuyo caso la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

Fecha de Vencimiento, Pago de Capital: La Fecha de Vencimiento y el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar 2 días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s).

Redención Anticipada: Con relación a las Series Senior: El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos de las Series Senior, parcialmente o totalmente una vez cumplidos los dos (2) años contados desde la Fecha de Oferta de las Series Senior, al 100% del monto de su Saldo Insoluto. Adicionalmente, el Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos de las Series Senior, parcialmente o totalmente dentro del primer año de vigencia contado desde la Fecha

de Oferta de las Series Senior, al 102% del monto de su Saldo Insoluto, y durante el segundo año de vigencia, al 101% del monto de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser realizada en cualquier fecha, siempre y cuando el Emisor comunique a el Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados con no menos de quince (15) días calendario de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante correo electrónico a la dirección registrada con el Agente de Pago, Registro y Transferencia y un aviso formal a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada.

Con relación a las Series Subordinadas: El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos de las Series Subordinadas, parcialmente o totalmente en cualquier momento desde la Fecha de Oferta de las Series Subordinadas, al 100% del monto de su Saldo Insoluto, siempre y cuando: a) No se haya producido una Causal de Vencimiento Anticipado de las Series Senior; b) El Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de las Series Senior; y c) Se haya pagado o redimido el 100% del saldo a capital de las Series Senior.

Sin perjuicio de lo anterior, si un cambio en materia fiscal afecta adversamente las perspectivas del Emisor, entonces el mismo podrá, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, redimir completamente el Programa en cualquier fecha designada como Fecha de Pago sin ninguna penalidad que no sea expresamente exigida por ley. Dicha redención deberá ser por el monto total del el Programa, y se deberá anunciar al público inversionista con al menos quince (15) días calendario de anticipación.

Para mayor información sobre las condiciones de redención anticipada por favor referirse a la sección III.A.12. del presente Prospecto.

Tratamiento Fiscal:

Por favor ver sección IX del presente Prospecto.

Uso de los Fondos:

Los fondos producto de la colocación de los Bonos tendrán los usos definidos en la descripción de cada Serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos: (i) inversiones (incluyendo el otorgamiento de préstamos) y/o (ii) recursos líquidos para capital de trabajo.

Respaldo y Garantía:

Las Series Senior estarán respaldadas por el Fideicomiso de Garantía, cuyo patrimonio estará comprendido primordialmente por las siguientes garantías: Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio

sobre una serie de Bienes Inmuebles cuyo valor de avalúo representa al menos el 200% del Saldo Insoluto de los Bonos de las Series Senior o, en caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia autorice el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como garantías del Programa. Dicho reemplazo puede ser temporalmente por efectivo, en cuyo caso el monto de dicho efectivo deberá ser equivalente al 80% del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles a liberar.

El Emisor contará con un período de 120 días a partir de la Fecha de Oferta de la serie respectiva para que se constituya primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre ciertos Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.

En caso de que, durante los ciento veinte (120) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta de cualquiera de las Series Senior, no se haya colocado la totalidad de la misma, el Fiduciario podrá aceptar la constitución de primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio únicamente sobre aquellos Bienes Inmuebles que sean necesarios para satisfacer la Cobertura de Garantías. En caso de colocaciones posteriores de la Serie respectiva, el Emisor contará con un período de sesenta (60) días calendarios para otorgar garantías adicionales para satisfacer la Cobertura de Garantías.

Los Bienes Inmuebles que serán hipotecados a favor del Fideicomiso de Garantía son propiedad de empresas relacionadas del Emisor. Estas empresas relacionadas a su vez serán deudores del Emisor.

Actualmente, pesan gravámenes hipotecarios sobre los Bienes Inmuebles que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía, para garantizar los Bonos de las Series Senior. Dichos gravámenes serán cancelados próximamente. En caso de que estos gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir las Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo estipulado de 120 días contados a partir de la Fecha de Oferta. En tal caso, las Series Senior no contarían con garantías reales y la condición de Cobertura de Garantías no sería cumplida.

Para mayor información referirse a la sección III.G.

Casa de Valores y Puesto de Bolsa: Prival Securities, Inc.

Fiduciario:

Prival Trust S.A.

Enmiendas y Cambios: Ver sección III.A.13.

Asesores Legales:

Virtù Atelier Legal

Leyes Aplicables:

El Programa se regirá por las leyes de la República de

Panamá.

Listado:

Bolsa Latinoamericana de Valores

Custodio:

LatinClear

Agente de Pago, Registro y Transferencia: Prival Bank S.A.

Factores de Riesgo:

Riesgo por falta de garantías: Las Series Subordinadas no cuentan con garantías bajo el Fideicomiso de Garantía.

Riesgo de registro de colateral: Actualmente, pesan gravámenes hipotecarios sobre los Bienes Inmuebles que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía, para garantizar los Bonos de las Series Senior. En caso de que estos gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir las Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo estipulado de 120 días contados a partir de la Fecha de Oferta. En tal caso, las Series Senior no contarían con garantías reales y la condición de Cobertura de Garantías no sería cumplida.

Riesgo relacionado al valor de la garantía: Las Series Senior están garantizadas por un Fideicomiso de Garantía a favor de sus Tenedores Registrados. Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado y por consiguiente su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Serie.

Riesgo por ausencia de historial: El Emisor fue establecido recientemente. Por tanto, el Emisor no cuenta con historial de crédito ni estados financieros históricos aparte de los que se presentan en el Prospecto.

Riesgo por concentración de clientes: Los bienes inmuebles de las empresas relacionadas del Emisor que formarán parte de las garantías de las Series Senior son en su totalidad alquilados a Almacenes El Costo. Por tanto, el futuro y la viabilidad financiera de la empresa están estrechamente ligados a las perspectivas generales

de Almacenes El Costo. Adicionalmente, estas operaciones son partes relacionadas del Emisor.

Riesgo por competencia: El colateral de las Series Senior consiste primordialmente de hipotecas sobre almacenes de gran escala. El aumento en la oferta de almacenes similares puede tener un efecto adverso en el arrendamiento esperado de los mismos, y por tanto en su valor.

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

II. FACTORES DE RIESGO

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

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

A. La Oferta

Riesgo por falta de garantías: Las Series Subordinadas no cuentan con garantías bajo el Fideicomiso de Garantía.

Riesgo de renovación de contratos de arrendamiento: No existe garantía de que los contratos de arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni con que los términos y condiciones a la renovación serán similares a los actuales. Si a su respectivo vencimiento los contratos no son renovados o reemplazados en términos y condiciones similares a los actuales se podría afectar la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de los Bonos.

Riesgo de registro de colateral: Actualmente, pesan gravámenes hipotecarios sobre los Bienes Inmuebles que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía, para garantizar los Bonos de las Series Senior. En caso de que estos gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir las Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo estipulado de 120 días contados a partir de la Fecha de Oferta. En tal caso, las Series Senior no contarían con garantías reales y la condición de Cobertura de Garantías no sería cumplida.

Riesgo de disminución general de precios de las propiedades: Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente la capacidad de pago de cada una de las Series.

Riesgo de repago de capital: El pago del capital de los Bonos a su vencimiento no provendrá de un fondo específico, y se efectuará con los activos líquidos del Emisor o con fondos producto de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de cada una de las Series o que no pueda obtener un refinanciamiento del capital de los Bonos.

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

Riesgo relacionado al valor de la garantía: Las Series Senior están garantizadas por un Fideicomiso de Garantía a favor de sus Tenedores Registrados. Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado y por consiguiente su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Serie.

Riesgo de redención anticipada: El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos de acuerdo a lo establecido en la sección III.A.12. de este Prospecto y con base en los términos de los Bonos de cada Serie. Adicionalmente, el Emisor se reserva el derecho de redimir cada una de las Series en caso de que un cambio en materia fiscal afecte adversamente sus perspectivas, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de este Programa, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Bonos, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior, aunque la redención se realice a un sobreprecio. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y se lleva a cabo una redención anticipada de los Bonos por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría verse afectado negativamente.

Riesgo de tasa de interés: Los Bonos podrán devengar una tasa fija hasta su vencimiento, por tanto, si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitan los Bonos de este Programa, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir una tasa de interés superior.

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

Riesgo por falta de profundidad en el mercado secundario: Debido a la falta de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad.

Riesgo de dispensas por parte de los Tenedores Registrados: Aquellos Tenedores Registrados que representen la Mayoría de los Tenedores Registrados como tal término se define en la sección de definiciones, podrán, a solicitud de Emisor, dar su dispensa de darse algún incumplimiento en cualquiera de los términos y condiciones de la presente oferta. Por tanto, el resto de los Tenedores Registrados estarán sujetos a la dispensa, a pesar que puedan tener alguna objeción o reserva al respecto de la dispensa otorgada.

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

Riesgo de inscripción de hipotecas: Los Bienes Inmuebles que se inscribirán en el Fideicomiso de Garantía del Programa son propiedad de empresas relacionadas del Emisor, y no son propiedad directa del Emisor. Por tanto, el Emisor no controla directamente estos Bienes Inmuebles, sus contratos de arrendamiento, mantenimiento, arrendatarios, etc.

Riesgo de pago de las Series Subordinadas: El pago de capital y de intereses de las Series Subordinadas está sujeto a una serie de condiciones como se refleja en la sección III.A.18 del presente Prospecto. Estas condiciones están fuera del control del potencial inversionista. Por tanto, si en cualquier Fecha de Pago el Emisor no está en cumplimiento de estas condiciones, el flujo de pago esperado de la inversión se podrá ver adversamente afectado, afectando de esta manera el retorno de la inversión. Cualquier

inversionista interesado en adquirir esta Serie de Bonos debe entender y familiarizarse con estas condiciones antes de hacer su inversión.

Riesgo de partes relacionadas en la Emisión: Los servicios de Agente Estructurador, Agente Colocador, Puesto de Bolsa y de Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión son prestados por la misma sociedad, es decir, Prival Securities, S.A.; por lo tanto, Prival Securities, S.A. es considerada como parte relacionada en la emisión. Por otro lado, Prival Trust, Inc, en su calidad de Agente Fiduciario y Prival Securities, S.A., forman ambas sociedades parte del mismo grupo económico (Prival).

Riesgo de uso de los fondos: Los Fondos de esta Emisión están destinados para (i) inversiones (incluyendo el otorgamiento de préstamos) y/o (ii) recursos líquidos para capital de trabajo. En caso de que los fondos no sean utilizados para los propósitos referidos, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

B. El Emisor

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

Riesgo por ausencia de operaciones rentables en períodos recientes: El Emisor fue establecido recientemente. Por tanto, el Emisor no cuenta con operaciones en períodos recientes, historial de crédito ni estados financieros históricos aparte de los que se presentan en el Prospecto.

Riesgo por concentración de clientes: Los bienes inmuebles de las empresas relacionadas del Emisor que formarán parte de las garantías de las Series Senior son en su totalidad alquilados a Almacenes El Costo. Por tanto, el futuro y la viabilidad financiera de la empresa están estrechamente ligados a las perspectivas generales de Almacenes El Costo. Adicionalmente, estas operaciones son partes relacionadas del Emisor

Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza: Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los arrendamientos de sus activos. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de arrendar los bienes otorgados en garantía. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de

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

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

Riesgo de mercado: La industria inmobiliaria, principal actividad comercial del Emisor, es cíclica y está expuesta a vaivenes del mercado. Entre otros factores, los siguientes pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor: (i) El desempeño de la economía panameña y global, (ii) el desempeño del sector de bienes y raíces; y (iii) la oferta y demanda inmobiliaria en Panamá de espacios de alquiler, residenciales y otros.

C. El Entorno

Riesgo general del entorno: Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados principalmente en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones bajo los Bonos, dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas prevalecientes de tiempo en tiempo en Panamá.

Riesgo de pandemia Covid-19: La pandemia Covid-19 logró detener la economía global causando numerosos efectos mundiales en la actividad comercial en general. En Panamá, tras el descubrimiento del primer caso en el país, el Gobierno implementó varias medidas de protección, entre ellas la declaración del estado de emergencia nacional, decretando el toque de queda nacional, la suspensión de los vuelos internacionales de pasajeros y la ampliación de la amnistía fiscal. A pesar de que el Gobierno ha implementado un regreso paulatino a muchas de las actividades económicas de nuestro país, en este momento, dada la incertidumbre del efecto duradero de Covid-19, no se puede determinar el impacto financiero en la economía de Panamá. A mediano y largo plazo, si se prolonga la propagación del Covid-19, esto podría impactar negativamente los distintos sectores económicos y los mercados financieros de Panamá y de muchos otros países, lo que daría lugar a una recesión económica que podría afectar el repago de la Emisión.

Riesgo relacionado al tamaño de la economía: La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada, y está concentrada en el sector servicios, cuyas actividades representan aproximadamente el 80% del Producto Interno Bruto durante el 2011. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que afectara adversamente la economía panameña podría tener un efecto negativo en el éxito de del desarrollo de los proyectos del Emisor.

Riesgo político: La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral,

subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los Bonos.

Riesgo de cambios en materia fiscal: La Ley 18 de 2006 (la "Ley 18"), introduce algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley 1 de 1999 (la "Ley de Valores") que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, hoy Superintendencia de Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozaría de dicha exención. A la fecha, la Ley 18 no ha sido regulada y, debido a que sus disposiciones no exceptúan de su ámbito de aplicación las enajenaciones de valores que se llevan a cabo fuera de Panamá, no está claro si las disposiciones de la Ley 18 aplicarían a las enajenaciones de los Bonos realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado.

Adicionalmente, la Ley de Valores y su reforma a través de la Ley 8 del 15 de marzo del 2010 (la "Ley 8"), establecen que estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia de Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 8 y la Ley 18 alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos adicionales. El Emisor no garantiza que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generados de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro.

Riesgo de regulación o legislación: Variaciones en la normativa y regulación de la actividad del Emisor podrían crear presiones e incertidumbre sobre la industria en general y a su vez, también sobre el Emisor, incidiendo en su rentabilidad. Adicionalmente, cambios en materia fiscal, laboral, comercial entre otros pueden incidir en las operaciones del Emisor. El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variación en el marco regulatorio aplicable al sector inmobiliario. No obstante, el Emisor tiene contemplado realizar todas las gestiones requeridas a fin de acogerse a los beneficios establecidos en la Ley 54 de 1998, por la cual se dictan medidas para la estabilidad jurídica de las inversiones.

IUT

D. La Industria

Riesgo por competencia: El colateral de las Series Senior consiste primordialmente de hipotecas sobre almacenes de gran escala. El aumento en la oferta de almacenes similares puede tener un efecto adverso en el arrendamiento esperado de los mismos, y por tanto en su valor.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

Los Bonos forman parte de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos realizada por el Emisor con un valor nominal total de hasta setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00), o cualquiera otra cantidad inferior a esta, la cual fue autorizada mediante acta conjunta de Asamblea Conjunta de Accionistas y Junta Directiva de fecha 14 de junio de 2021, los cuales serán emitidos en dos tipos de Series, las Series Senior y las Series Subordinadas.

El Emisor se reserva el derecho de emitir varias Series de ambos tipos y de emitir nuevos Bonos en la medida que exista disponibilidad, con la condición de que el monto total de todas las Series en circulación no sobrepase el monto estipulado para cada una. En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir Bonos nuevos. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Los Bonos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en cada Bono. El Programa estará disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia Mercado de Valores.

Las Series Senior podrán ser emitidas por un monto máximo de hasta setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00), en distintas Series como así lo determine el Emisor. Las Series Subordinadas podrán ser emitidas por un monto máximo de hasta setenta millones de Dólares (\$70,000,000.00), en distintas Series como así lo determine el Emisor. Además, este Programa fue autorizado para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, bajo la Resolución SMV No. 432-21 de 13 de septiembre de 2021. Cualquier término en mayúscula tendrá el significado dado a dicho término en el apéndice del presente Prospecto.

El Emisor es una sociedad creada recientemente específicamente para este propósito, por lo que a la fecha de registro no contaba con activos, pasivos o patrimonio. El capital pagado del Emisor es de US\$10,000, por tanto la relación de Emisión sobre el capital pagado es de 7,000x.

Se notificará a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante suplemento al Prospecto Informativo, al menos dos (2) días hábiles de antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, la Serie(s) a ser ofrecida(s), la Tasa de Interés, el monto de Serie, la Fecha de Oferta, plan de repago de capital, y Fecha de Vencimiento.

Los accionistas del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente de los Bonos. Igualmente, no tienen restricción alguna para la compra de los Bonos. No existen circunstancias específicas de la Emisión que puedan menoscabar la liquidez de los

valores. No existe limitación de los derechos de los Bonos en cualquier otra obligación o contrato del Emisor.

Expedición, Fecha y Registro de los Bonos

Cada Bono será emitido en la Fecha de Expedición. Los Bonos deberán ser firmados, en nombre y representación del Emisor por cualesquiera dos directores del Emisor. Adicionalmente, los Bonos deberán ser debidamente autenticados y fechados por dos empleados autorizados del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho Bono o, en relación con Bonos Globales, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo.

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

2. Forma de los Bonos

- a. Los Bonos serán emitidos inicialmente en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente los "Bonos Globales") con vencimiento en la Fecha de Vencimiento, emitidos en denominaciones de US\$1,000.00 y múltiplos de dicha denominación, en forma nominativa y registrada sin cupones a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada uno de los Participantes. Consecuentemente, la emisión, el registro y la transferencia de los valores o de los derechos bursátiles correspondientes estará sujeto a las normas legales vigentes y a las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado. Todo pago a capital o intereses bajo los Bonos Globales se hará al Tenedor Registrado de los mismos. No será responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales ni por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles pues ese pago se hará a LatinClear como Tenedor Registrado.
- b. Los Bonos también podrán ser emitidos en uno o más títulos individuales ("Bonos Individuales"), en forma nominativa y registrada, sin cupones si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido o (ii) el Tenedor Registrado solicita la emisión de su Bono como un Bono Individual.

Los Bonos Individuales podrán ser convertidos en derechos bursátiles con respecto a Bonos Globales y consignados en LatinClear. De igual forma los derechos bursátiles respecto de los Bonos Globales podrán ser convertidos en Bonos Individuales, sujeto a las reglas de LatinClear, los contratos con intermediarios que sean aplicables y la ley. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.



3. Precio de Venta

El Emisor ofrecerá inicialmente los Bonos en el mercado primario por su valor nominal. Sin embargo, la Asamblea de Accionistas del Emisor o la(s) persona(s) que ésta designe podrá(n), de tiempo en tiempo, cuando lo consideren conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho Bono y, en aquellos casos en que la Fecha de Expedición del Bono no concuerde con la de un Día de Pago o con la Fecha de Oferta, contra el recibo adicional de los intereses por el período comprendido entre el Día de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono y la Fecha de Expedición del Bono. El pago se efectuará en dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América, a través del sistema de compensación y liquidación de la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

4. Agente de Pago, Registro y Transferencia

Mientras existan Bonos expedidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Transferencia en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Agente de Pago, Registro y Transferencia está encargado de autenticar y entregar los Bonos, calcular los intereses de cada Bono, efectuar los pagos correspondientes en cada Día de Pago en representación del Emisor, mantener el Registro, ejecutar los traspasos pertinentes y efectuar la redención o pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda el Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agencia. Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza el pago del capital o los intereses de los Bonos, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor. Prival Bank, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión hasta su renuncia o remoción. Pago de Capital y Fecha de Vencimiento.

Pago de Capital

La Fecha de Vencimiento y el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas serán comunicados mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar 2 días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s).

6. Tasa de Interés, Cómputo y Pago de Intereses

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable, así como el método de pago y cálculo de la misma, también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y, será revisada y fijada al menos diez (10) días calendarios antes del inicio de cada Periodo de Interés.

Adicionalmente, el Emisor notificará a LatinClear las tasas de intereses aplicables. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendario del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo la Fecha de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral, o al vencimiento, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Los intereses devengados por los Bonos serán pagados en cada Fecha de Pago a quienes aparezcan como Tenedores Registrados en la fecha de registro fijada por el Emisor para dicha Fecha de Pago.

La Tasa de Interés de cada una de las Series será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s).

Los Bonos devengarán la Tasa de Interés, pagadera en cada Fecha de Pago, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero.

Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto a su Saldo Insoluto: (i) desde su Fecha de Expedición si se trata del primer Período de Interés del Bono, o (ii) en caso de que no sea el primer Período de Interés desde la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono; hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

7. Intereses No Pagados, Mora

Con relación a las Series Senior: En caso de mora, ya sea en el pago del capital o de los intereses, el Emisor pagará a los Tenedores Registrados, como única compensación e indemnización (independientemente de cualesquiera daños causados), intereses sobre dicha suma de capital o interés no pagado, según sea el caso, a una tasa de interés igual a la Tasa de Interés aplicable a los Bonos más 2% anual, desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, hubiese vencido y fuese exigible hasta la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad, con excepción de aquellas deducciones que sean requeridas por ley.

Con relación a las Series Subordinadas: Los Bonos devengarán la Tasa de Interés, pagadera en cada Fecha de Pago, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero. Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto a su Saldo Insoluto: (i) desde su Fecha de Expedición si se trata del primer Período de Interés del Bono, o (ii) en caso de que no sea el primer Período de Interés desde la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono; hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. Los Intereses Devengados y no pagados en su correspondiente Fecha de Pago se acumularán al capital y serán pagados en la Fecha de Vencimiento de los Bonos sin devengar intereses adicionales ni moratorios. El pago de los Intereses Devengados estará sujeto a las Condiciones Especiales para el Pago de Intereses y Capital de las Series Subordinadas.

8. Lugar y forma de pago de los Bonos

El pago a capital e intereses de los Bonos será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en oficina Calle 50 y Calle 71, San Francisco, Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central o (iii) mediante transferencia electrónica. Los costos y gastos relacionados con el pago por medio de transferencia electrónica serán sufragados por el Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco días hábiles antes de cualquier Día de Pago o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago.

En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante cheque, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a emitir dicho cheque a la persona autorizada por el Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha que la persona debidamente autorizada para retirar el cheque firme el registro de entrega de pagos del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Se entiende que en

ILIT

caso que el Tenedor Registrado no retire los cheques correspondientes, no se entenderá como un incumplimiento del Agente o del Emisor al tenor de lo antes expuesto. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. El pago a LatinClear como Tenedor Registrado se hará conforme al reglamento interno de LatinClear, entidad autorregulada.

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

La Fecha de Pago de intereses y capital, cuando así corresponda, en relación a los Bonos de cada Serie serán los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre, y 31 de diciembre cada año, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero. Si un una Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

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

Todos los pagos de capital e intereses con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.

9. Sumas No Cobradas; Prescripción

Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos que no sea reclamada por los Tenedores de los Bonos Individuales dentro de un período de doce (12) meses siguientes a su vencimiento será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor y cualquier requerimiento de pago de estos montos por parte del Tenedor Registrado deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna con respecto a dicho pago. Las obligaciones del Emisor bajo los Bonos prescribirán de conformidad con las leyes de la República de Panamá. Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor bajo los Bonos que no sean debidamente cobradas por sus Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto y los Bonos, la ley u orden

judicial no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento. Los pagos para los Tenedores de Bonos que se encuentran bajo el sistema de tenencia indirecta, no aplica bajo este procedimiento.

10. Deterioro, Mutilación, Hurto, Pérdida o Destrucción de los Bonos

En aquellos casos que un Tenedor Registrado opte por la tenencia un Bono individual físico, y el mismo Bono se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, la expedición de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y a la misma se deberá acompañar por el Bono deteriorado o mutilado.

Para la reposición de un Bono en caso que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá reponer el Bono, sin la necesidad del susodicho procedimiento judicial, cuando considere que, a su juicio, es totalmente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia exijan a su sola discreción en cada caso.

Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Transferencia del Bono; Canje por Bono de Diferente Denominación; Propiedad

a) Transferencia del Bono:

Los Bonos son únicamente transferibles en el registro administrado por Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cuando un Bono sea entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto Informativo. El nuevo Bono emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria al Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Agente de Pago, Registro y Transferencia se reserva el derecho de solicitar que dicho endoso sea autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los 10 Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago o Fecha de Vencimiento.

Los traspasos entre participantes de LatinClear serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos

a persona o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses. En el caso de Bonos Individuales se seguirá el procedimiento establecido en el Prospecto informativo de esta Emisión y las practicas usuales del mercado. La transferencia de Bonos Individuales podrá estar sujeta a impuestos sobre la renta según se estipula en la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006.

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

b) Canje por Bonos de diferente denominación:

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un Bono por otros Bonos de menor denominación o de varios Bonos por otro Bono de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales las cuales están actualmente ubicadas en oficina 3001C Torres de las Américas, Blvd. Torres de las Américas, Punta Pacífica, ciudad de Panamá, República de Panamá.

c) Propiedad:

La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Globales será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos. Mientras LatinClear sea el tenedor registrado de los Bonos Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

Para el caso de los Bonos Individuales, el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin responsabilidad alguna, podrá considerar al Tenedor Registrado de un Bono como el único y legítimo propietario, dueño, tenedor y titular de dicho Bono para los propósitos de efectuar pagos del mismo y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el registro como los Tenedores Registrados de un Bono, el Agente de Pago, Registro y Transferencia observará las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada; si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el Bono es una acreencia solidaria; y si no se utiliza

IUT

alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los Tenedores Registrados se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada. Para dichas aplicaciones de las expresiones "y" y "o" será de aplicación de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 154 del Decreto Ley 1 de 1999 que a su vez remite a la Ley 42 de 1984.

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

12. Redención Anticipada

Serie Senior

El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos de las Series Senior, parcialmente o totalmente una vez cumplidos los dos (2) años contados desde la Fecha de Oferta de las Series Senior, al 100% del monto de su Saldo Insoluto. Adicionalmente, el Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos de las Series Senior, parcialmente o totalmente dentro del primer año de vigencia contado desde la Fecha de Oferta de las Series Senior, al 102% del monto de su Saldo Insoluto, y durante el segundo año de vigencia, al 101% del monto de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser realizada en cualquier fecha, siempre y cuando el Emisor comunique a el Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados con no menos de quince (15) días calendario de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante correo electrónico a la dirección registrada con el Agente de Pago, Registro y Transferencia y un aviso formal a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de un millón de Dólares (US\$1,000,000.00), a menos que el Saldo Insoluto de las Series Senior sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto de las Series Senior. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de las Series Senior. La porción del saldo redimida de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada. Sin perjuicio de lo anterior, si un cambio en materia fiscal afecta adversamente las perspectivas del Emisor, entonces el mismo podrá, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, redimir completamente la Emisión en cualquier fecha designada como Fecha de Pago sin ninguna penalidad que no sea expresamente exigida por ley. Dicha redención deberá ser por el monto total de la Emisión, y se deberá anunciar al público inversionista con al menos quince (15) días calendario de anticipación.



Serie Subordinada

El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos de las Series Subordinadas, parcialmente o totalmente en cualquier momento desde la Fecha de Oferta de las Series Subordinadas, al 100% del monto de su Saldo Insoluto, siempre y cuando: a) No se haya producido una Causal de Vencimiento Anticipado de las Series Senior; b) El Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de las Series Senior; y c) Se haya pagado o redimido el 100% del saldo a capital de las Series Senior. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser realizada en cualquier fecha siempre y cuando el Emisor comunique a el Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados con no menos de quince (15) días calendario de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante correo electrónico a la dirección registrada con el Agente de Pago, Registro y Transferencia y un aviso formal a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de un millón de Dólares (US\$1,000,000.00), a menos que el Saldo Insoluto de las Series Subordinadas sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto de las Series Subordinadas. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas. La porción del saldo redimida de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada. Sin perjuicio de lo anterior, si un cambio en materia fiscal afecta adversamente las perspectivas del Emisor, entonces el mismo podrá, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, redimir completamente el Programa en cualquier fecha designada como Fecha de Pago sin ninguna penalidad que no sea expresamente exigida por ley. Dicha redención deberá ser por el monto total del el Programa, y se deberá anunciar al público inversionista con al menos quince (15) días calendario de anticipación.

Redención en caso de cambios en materia fiscal:

Si un cambio en materia fiscal afecta adversamente las perspectivas del Emisor, entonces el mismo podrá, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, redimir completamente la Emisión en cualquier fecha designada como Fecha de Pago sin ninguna penalidad que no sea expresamente exigida por ley. Dicha redención deberá ser por el monto total de la Emisión, y se deberá anunciar al público inversionista con al menos 15 días calendario de anticipación.

13. Enmiendas y Cambios

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia de Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de correcciones y enmiendas 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 de Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de cualquiera de las Series y de su respectiva documentación, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva. Si la modificación propuesta afecta a todas las Series del Programa, entonces igualmente se requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior. Las modificaciones de Tasa de Interés, monto y Fecha de Vencimiento de cualquiera de las Series requerirán de la aprobación de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la respectiva Serie. En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos, se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

14. Declaraciones

El Emisor declara lo siguiente:

- a. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos.
- b. Toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los Bonos ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, válida y exigible al Emisor.
- c. Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola o contradice ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.
- d. No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualesquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor.
- e. El Emisor se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.
- f. Los estados financieros auditados del Emisor para el período concluido el 31 de mayo del 2021 fueron preparados por auditores independientes y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor

- durante los períodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.
- g. El Emisor no ha incurrido en ninguna de las Causales de Vencimiento Anticipado ni se encuentra en mora bajo ningún acuerdo o contrato del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
- h. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y el Municipio de Panamá y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditados, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.

Obligaciones de Hacer

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

- a. Cumplir con las disposiciones del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley 67 de 2011, y reglamentos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores.
- b. Cumplir con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá que le sean aplicables.
- Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo, pero no limitado a cualquier obligación bancaria.
- d. Cumplir con los términos y condiciones establecidos para la redención anticipada de cada una de las Series.
- e. Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones de naturaleza análoga con sus vencimientos.
- f. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que el Emisor es titular y que sean materiales para el manejo del negocio.
- g. Efectuar transacciones con sus afiliadas bajo condiciones de mercado.
- h. Utilizar los fondos provenientes del Programa única y exclusivamente para los objetos indicados en el Prospecto.



- Cumplir con las Condiciones Especiales Para el Pago de Intereses y Capital de las Series Subordinadas.
- j. Presentar trimestralmente al Fiduciario un informe del Representante Legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el Emisor está cumpliendo o no con (i) las obligaciones de hacer; o (ii) las obligaciones de no hacer y si, al mejor de su conocimiento, ha ocurrido alguna de las Causales de Vencimiento Anticipado.
- k. Modificar dentro de los sesenta (60) días calendarios siguientes a la Primera Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie Senior, el Fideicomiso de Garantía y cumplir a cabalidad con sus términos y condiciones.
- I. Realizar dentro de los sesenta (60) días calendarios siguientes a la Primera Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie Senior, todas las gestiones que sean necesarias para que las Hipotecas sean mantenidas y extendidas a fin de garantizar las obligaciones derivadas de las Series Senior de los Bonos y que el valor de los Bienes Inmuebles sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.
- m. Realizar todas las gestiones que sean necesarias dentro de los sesenta (60) días calendarios siguientes a la Primera Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie Senior, a fin de que se celebre la cesión de manera suspensiva a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, de los cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre los Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.
- n. En caso de colocaciones posteriores de Bonos de la presente Serie, realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que se constituyan a más tardar dentro de los sesenta (60) días calendario siguientes, contados a partir de la colocación de la Serie respectiva, garantías adicionales para satisfacer la Cobertura de Garantías.

16. Obligaciones de No Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva autorice expresamente y por escrito lo contrario, mientras los Bonos estén debidamente registrados en la Superintendencia de Mercados de Valores, el Emisor se obliga a no hacer lo siguiente:

- a. Fusionarse, escindirse, consolidarse o materialmente alterar su existencia.
- Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, 'sale and leaseback transactions'), excepto aquellas que se den en el curso normal de los negocios del Emisor.
- c. Modificar la composición accionaria del Emisor de forma que resulte en un cambio accionario en más de un cincuenta por ciento (50%).
- d. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios.

e. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.

17. Causales de Vencimiento Anticipado

Con relación a las Series Senior

Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado y, por lo tanto, el incumplimiento por parte del Emisor de sus obligaciones relacionadas a los Bonos de las Series Senior de la Emisión (cada uno, un "Evento de Incumplimiento"), las siguientes causales, las cuales, de suscitarse alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos de las Series Senior:

- a. Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados de las Series Senior, en cualquier Fecha de Pago, o de pagar el capital e intereses vencidos y exigibles en la Fecha de Vencimiento o en cualquier otra Fecha de Pago, y dicho incumplimiento persiste por más de quince (15) días calendario, contados a partir de la fecha en la que se debió realizar el pago;
- b. Si, habiendo cumplido las Condiciones Especiales Para el Pago de Intereses y Capital de las Series Subordinadas, el Emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas, en cualquier Fecha de Pago, o de pagar el capital e intereses vencidos y exigibles en la Fecha de Vencimiento, sujeto a la previa cancelación total del capital correspondiente de las Series Senior.
- c. Si se decretan secuestros o embargos en contra de los bienes del Emisor o se dictan sentencias en fallos presentados contra el Emisor, que en su conjunto representen un monto superior a cinco millones de Dólares (US\$5,000,000.00), y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente;
- d. Si se decreta una orden de suspensión del pago de las deudas del Emisor, o entable procedimientos o tome cualquier acción corporativa para ser liquidado, declarado en concordato, quiebra o insolvente, o sea intervenido, reorganizado o liquidado por autorizad reguladora o judicial;
- e. Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer y las Obligaciones de No Hacer, descritas en el presente documento, que puedan afectar material y adversamente su posición financiera;
- f. Si se produce algún evento de incumplimiento cuyo efecto sea acelerar o permitir el aceleramiento del pago de deudas a cargo del Emisor que conjuntamente sumen más de cinco millones de Dólares (US\$5,000,000.00), y dicha situación persiste por un plazo de sesenta (60) días calendarios;

- g. Si cualquiera de las declaraciones del Emisor resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia, y el Emisor no subsanare dicha situación dentro de los treinta (30) siguientes a su notificación;
- h. Si se nacionalizan, expropian o confiscan la totalidad o alguno de los Bienes Inmuebles y no se reemplazan dentro de los treinta (30) días siguientes con otros bienes inmuebles que cumplan la Cobertura de Garantías; o si se nacionalizan, expropian o confiscan as propiedades o las acciones del Emisor o alguno de los Bienes Inmuebles sin subsanar las Coberturas dentro de los siguientes treinta (30) días.
- Si ocurre un cambio de control, ya sea directo o indirecto del capital social del Emisor o sus empresas relacionadas y/o afiliadas.
- j. Si alguna autoridad competente revoca alguna licencia, permiso o concesión que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor y sus empresas relacionadas y/o afiliadas.
- k. El incumplimiento por parte del Emisor o de cualesquiera los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios de cualesquiera de sus obligaciones materiales establecidas en el Fideicomiso, siempre y cuando el Fideicomitente correspondiente no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo de quince (15) días calendario contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago o se le notificó tal incumplimiento (lo que ocurriese primero), sin necesidad u obligación de parte del Fiduciario de notificar al Fideicomitente sobre la ocurrencia de incumplimiento de que se trate.

En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas dentro del plazo estipulado o treinta (30) días calendario después de haber sido notificado dicho incumplimiento para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior se lo soliciten, deberá (A) expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Emisor, a los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, al Fiduciario, y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de las Series Senior se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y (B) solicitar al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación y los Intereses Devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor. En todo caso, para que un Bono se considere de plazo vencido y exigible de inmediato será necesario que el Tenedor Registrado haya notificado por escrito al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y presentado a éste último evidencia de la propiedad de sus derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales o los certificados físicos si fuera el caso.

En caso de que el Emisor no realice el aporte antes mencionado, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que se emitió la Declaración de Vencimiento

Anticipado, o en la eventualidad de que los flujos disponibles al Agente de Pago, Registro y Transferencia sean insuficientes para hacer frente a las obligaciones frente a los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a solicitud de la Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior, instruirá al Fiduciario para que ejecute la cesión suspensiva de los cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles, y la Primera Hipoteca y Anticresis sobre los Bienes Inmuebles; y venda y liquide cualquiera otros Bienes Fideicomitidos que a su juicio sea necesario liquidar, ya sea mediante proceso judicial o extrajudicial, en los términos, la forma y al precio que estime comercialmente razonables dadas las circunstancias del caso y la necesidad de disponer de dichos activos en el menor tiempo posible.

Cualquier aporte realizado por el Emisor al igual que el producto de los cánones de arrendamiento antes descritos, de la ejecución de la Primera Hipoteca y Anticresis sobre los Bienes Inmuebles y de la venta, liquidación y ejecución de los bienes, así como el efectivo que el Fiduciario tenga en su poder será aplicado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia aplicado utilizando el siguiente orden de prelación de pago: (1) Para pagar las sumas que se adeuden al Agente de Pago, Registro y Transferencia designado; (2) Para pagar los intereses de los Bonos de las Series Senior, a pro rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados; (3) Para pagar el capital de los Bonos de las Series Senior a pro rata, hasta donde alcance a todos los Tenedores Registrados; (4) Para pagar el capital e intereses de cualquier endeudamiento bancario del Emisor; (5) Para pagar los intereses de los Bonos de las Series Subordinadas, a pro rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados; (6) Para pagar el capital de los Bonos de las Series Subordinadas a pro rata, hasta donde alcance a todos los Tenedores Registrados.

Con relación a las Series Subordinadas

Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado y, por lo tanto, el incumplimiento por parte del Emisor de sus obligaciones relacionadas a los Bonos de las Series Subordinadas de la Emisión (cada uno, un "Evento de Incumplimiento"), las siguientes causales, las cuales, de suscitarse alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos de las Series Subordinadas:

- a. Si, habiendo cumplido las Condiciones Especiales Para el Pago de Intereses y Capital de las Series Subordinadas, el Emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas, en cualquier Fecha de Pago, o de pagar el capital e intereses vencidos y exigibles en la Fecha de Vencimiento o en cualquier otra Fecha de Pago, sujeto a la previa cancelación total del capital correspondiente de las Series Senior.
- b. Si se decreta la quiebra del Emisor;
- c. Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer y las Obligaciones de No Hacer, descritas en el presente documento, que puedan afectar material y adversamente su posición financiera;

 d. Si cualquiera de las declaraciones del Emisor resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia, y el Emisor no subsanare dicha situación dentro de los treinta (30) siguientes a su notificación;

En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas dentro del plazo estipulado o treinta (30) días después de haber sido notificado dicho incumplimiento para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Subordinadas se lo soliciten, deberá (A) expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Emisor, a los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, al Fiduciario, y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de las Series Subordinadas se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y (B) solicitar al Emisor que aporte el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación y los Intereses Devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor. En todo caso, para que un Bono se considere de plazo vencido y exigible de inmediato será necesario que el Tenedor Registrado haya notificado por escrito al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y presentado a éste último evidencia de la propiedad de sus derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales o los certificados físicos si fuera el caso.

Cualquier aporte realizado por el Emisor luego de una Declaración de Vencimiento Anticipado de las Series Subordinadas será aplicado utilizando el siguiente orden de prelación de pago: (1) Para cubrir gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (2) Para cubrir gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso de Garantía; (3) Para pagar las sumas que se adeuden al Agente de Pago, Registro y Transferencia designado; (4) Para pagar los intereses de los Bonos de las Series Senior, a pro rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados; (5) Para pagar el capital de los Bonos de las Series Senior a pro rata, hasta donde alcance a todos los Tenedores Registrados; (6) Para pagar el capital e intereses de cualquier otro endeudamiento bancario del Emisor; (7) Para pagar los intereses de los Bonos de las Series Subordinadas, a pro rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados; (8) Para pagar el capital de los Bonos de las Series Subordinadas a pro rata, hasta donde alcance a todos los Tenedores Registrados.

18. Condiciones Especiales para el Pago de Intereses y Capital de la Serie Subordinada

El Emisor únicamente podrá efectuar los pagos programados de intereses y capital correspondiente en cada Fecha de Pago de los Bonos de las Series Subordinadas siempre que se cumpla con la totalidad de las siguientes condiciones:

- a. Que no se haya dado una Declaración de Vencimiento Anticipado de las Series Senior.
- b. Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital de las Series Senior, y de cualquier otro endeudamiento financiero que tenga celebrado a la fecha.

- c. Que se hayan perfeccionado todas las Garantías correspondientes a las Series Senior.
- d. Que el Emisor cuente con efectivo suficiente para efectuar el pago programado de intereses y capital correspondiente de las Series Subordinada.

En caso de que el Emisor no pueda efectuar el pago de interés y capital correspondiente de los Bonos de las Series Subordinadas, por no haberse cumplido la totalidad de las condiciones anteriores, dicha falta de pago de intereses o de capital de los Bonos de las Series Subordinadas no será considerada como una Causal de Vencimiento Anticipado de los Bonos de las Series Subordinadas ni acelerará el pago de los mismos. Estas condiciones sólo aplican para el pago de intereses y capital de las Series Subordinadas, y no afectan para el pago programado de intereses y capital de las Series Senior, los cuales son de obligatorio cumplimiento en sus respectivas Fechas de Pago.

Adicionalmente, estas mismas condiciones aplicarán para cualquier pago de dividendos, cancelación de cuentas por pagar a accionistas o similares.

B. Plan de Distribución de los Bonos

Los Bonos de la presente emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., sin embargo el Emisor se reserva el derecho de posteriormente ofrecer los valores en otro mercado. Para efectos de la colocación de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de Prival Securities Inc., empresa con licencia de Casa de Valores No. CNV 119-10y propietaria de un puesto de bolsa debidamente registrado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., miembro de LatinClear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia de Mercado de Valores de la República de Panamá, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Las oficinas de Prival Securities, Inc. están ubicadas en Calle 50 y Calle 71, San Francisco, Panamá, República de Panamá.

La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje. No existe un contrato de suscripción que garantice la colocación de la Emisión. El Emisor pagará a Prival Securities Inc., por realizar la negociación de los Bonos en la Bolsa Latinoamericana de Valores, una comisión de 0.25% sobre el valor nominal de los Bonos negociados. Las comisiones que se generen por la negociación de los Bonos se pagarán en efectivo y contra venta neta liquidada. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución y negociación de los valores.

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

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

Emisor. Ninguna porción de la emisión ha sido reservada para ser utilizada como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos o el pago de servicios; ni con respecto a ofertas, ventas o transacciones en colocación privada o dirigidas solamente a inversionistas institucionales o inversionistas específicos.

La emisión no mantiene limitantes en cuanto al número de tenedores o restricciones a los porcentajes de tenencia que puedan menoscabar la liquidez de los valores. No existe relación accionaria alguna entre el Emisor y Prival Securities Inc. La Emisión no mantiene limitantes en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia ó derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

C. Notificaciones

Cualquier notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada personalmente como se detalla a continuación y la misma se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea entregada al Agente de Pago, Registro y Transferencia de conformidad con lo establecido en esta Sección:

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia

Prival Bank, S.A.

Calle 50 y Calle 71, San Francisco

Apartado 0832-00396

Ciudad de Panamá, República de Panamá

Atención: Agente de Pago, Registro y Transferencia

Teléfono +507 303-1900

Fax: +507 303-1939

Al Emisor
Inversiones Leina, S.A.

Centro Comercial Albrook Mall Planta Alta locales H11 y H12, Apdo Postal 0816-05420 Panamá Rep. de Panamá Teléfono +507 314 6684 Fax +507 314-6689

Attn: Oliva de Lengua Email: oliva@elcosto.com

El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar su dirección antes indicada mediante notificación al Tenedor Registrado. Cualquiera notificación o comunicación del Emisor al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse, a opción del Agente de Pago, Registro y Transferencia y en coordinación con el Emisor, mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el registro o mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación por una vez en días distintos y consecutivos. Si la notificación o comunicación es así enviada se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso.

D. Mercados

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia de Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución SMV No. 432-21 de 13 de septiembre de 2021. Esta autorización no implica que la Superintendencia recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia de Mercado de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

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

E. Gastos de la Emisión

Asumiendo que se da la colocación de la totalidad del monto del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, el Emisor incurriría en los siguientes gastos de la Emisión.

En US\$	Precio al Público	Comisiones y Gastos	Monto Neto al Emisor
Por unidad	1,000.00	9.82	990.18
Total	70,000,000.00	687,087.50	69,312,912.50

El desglose de dichos gastos es el siguiente:

En US\$	Periodicidad	Gasto Aprox.
Comisiones	76	
Comisión de Estructuración y Colocación + ITBMS	Única	561,750.00
Gastos Legales + ITBMS	Única	21,400.00
Gastos Agente Administrativo + ITBMS	Anual	10,700.00
Gastos Agente Ficuciario + ITBMS	Anual	10,700.00
Bolsa Latinoamericana de Valores		
Tarifa de Negociación	Única	45,625.00
Tarifa de Inscripción	Única	350.00
Trámite de Registro	Única	150.00
Renovación	Anual	75.00
Central Latinoamericana de Valores		
Registro Emisión + ITBMS	Única	1,070.00
Mantenimiento + ITBMS	Anual	267.50
Superintendencia del Mercado de Valores		
Tarifa de Registro ante la SMV por Oferta Pública	Única	24,500.00
Tarifa de Supervisión	Anual	10,500.00
		687,087.50

F. Uso de los Fondos Recaudados

Los fondos producto de la colocación de los Bonos tendrán los usos definidos en la descripción de cada Serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos:(i) inversiones (incluyendo el otorgamiento de préstamos) y/o (ii) recursos líquidos para capital de trabajo.

El Emisor a través de la remisión del Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie indicará, en el Uso de Fondo, la utilización de los fondos en virtud de la colocación de la Serie a emitir.

G. Impacto de la Emisión

De darse la colocación de la totalidad de los Bonos Corporativos, el efecto de la Emisión en la capitalización de la empresa, utilizando los estados financieros auditados al 31 de mayo de 2021 como base de análisis, sería el siguiente:

PASIVOS Y PATRIMONIO	Antes de la Emisión	Después de la Emisión	
Pasivos corrientes	And I to the second control of	MINERAL	
Obligaciones bancarias	and the state of t		
Cuentas por pagar	the state of the s	-	
Total de pasivos corrientes	-	-	
Pasivos no corrientes			
Obligaciones bancarias	The state of the s		
Bonos por pagar	had if companied yang en	US\$70,000,000	
Total de pasivos no corrientes			
Total de pasivos			
Patrimonio			
Acciones suscritas	(US\$10,000)	(US\$10,000)	
Cuenta por cobrar - Accionistas	US\$10,000	US\$10,000	
Utilidad acumulada	-		
Total de patrimonio	US\$0	US\$0	
Total de pasivos y patrimonio	US\$0	US\$70,000,000	

A la fecha del registro, el Emisor no cuenta con Pasivos o Patrimonio.

H. Garantías

1. Estructura de Garantías

Series Subordinadas

Los Bonos de las Series Subordinadas no contarán con una garantía específica.

Series Senior

Los Bonos de la Series Senior contarán con el respaldo del Fideicomiso de Garantía, como se describe a continuación:

 a. Objeto y Beneficiarios: Como garantía de la presente Emisión, se constituyó un Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía de acuerdo con las disposiciones de la Ley No.
 1 de 5 de enero de 1984 de la República de Panamá, para garantizar a los Tenedores

ILT

Registrados de Las Series Senior de los Bonos, en su calidad de beneficiarios, el pago de las sumas que en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en un futuro adeudar el Emisor, según los términos y condiciones de los Bonos de Las Series Senior.

- b. Domicilio del Fideicomiso: El domicilio del Fideicomiso estará ubicado en las oficinas principales del Fiduciario, actualmente ubicadas en Calle 50 y Calle 71, San Francisco, Apartado 0832-00396, Panamá, República de Panamá, Teléfono 303-1900 y correo electrónico trust@prival.com. Igualmente, el Fideicomiso se ha constituido en su domicilio el día 11 de septiembre de 2013.
- c. Fiduciario: El Fiduciario del Fideicomiso es la empresa PRIVAL TRUST, S.A., sociedad organizada bajo las leyes de Panamá debidamente inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público a la ficha 726731, documento 1923782, titular de una Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos mediante Resolución FID No.001-2011, expedida el día 18 de febrero del año 2011, con domicilio en Calle 50 y Calle 71, San Francisco, Apartado 0832-00396, Panamá, República de Panamá, Teléfono 303-1900. El Fiduciario no tiene vínculo ni relación comercial con los Fideicomitentes y se dedica exclusivamente al negocio fiduciario y similares. A la fecha del presente documento el Fiduciario no ha sido objeto de ningún tipo de sanción por parte de su ente supervisor. El Fiduciario es subsidiaria 100% de Prival Bank, S.A. A la fecha del presente Prospecto, el Fideicomitente Emisor no tiene obligaciones pendientes con el Fiduciario, ni con su persona controladora. Igualmente, el Fiduciario ni su persona controladora es tenedor de valores del Fideicomitente Emisor ni será tenedor de los Bonos. La firma de abogados VIRTÙ ATELIER LEGAL, está actuando como asesor legal de la Emisión. La persona contacto para cualquier tema relacionado con el Fideicomiso es Ingrid Chang (ichang@prival.com).
- d. Bienes Fideicomitidos: Los Bienes Fideicomitidos serán todos aquellos bienes que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario por los Fideicomitentes o por terceras personas, para que queden sujetos al Fideicomiso, incluyendo:
 - Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio que los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios irán constituyendo a favor del Fiduciario, sobre los Bienes Inmuebles que se detallarán mediante documento adjunto al contrato de Fideicomiso identificado como Anexo A denominado LISTADO DE FINCAS A GRAVAR, cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías como tal término se define en el Anexo 1 del presente documento.
 - Las Hipotecas que los Fideicomitentes Adherentes constituyan sobre Bienes Inmuebles, necesarios para satisfacer la Cobertura de Garantías.
 - Cesión Suspensiva de los cánones de arrendamiento presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento de los Bienes Inmuebles y aquellos bienes inmuebles que de tiempo en tiempo se adicionen al presente Contrato de Fideicomiso en garantía de las Series Senior, cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías como tal término se define en el Anexo 1 del presente documento.

- Los dineros, bienes, indemnizaciones y/o derechos que produzcan los Bienes Fideicomitidos en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto.
- Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por los Fideicomitentes o por aquellos otros Fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías como tal término se define en el Anexo 1 del presente documento.
- Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución).

Actualmente pesan gravámenes hipotecarios sobre los Bienes Inmuebles que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía, para garantizar los Bonos de las Series Senior. Dichos gravámenes serán cancelados próximamente. En caso de que estos gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir las Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo estipulado de 120 días contados a partir de la Fecha de Oferta. En tal caso, las Series Senior no contarían con garantías reales y la condición de Cobertura de Garantías no sería cumplida.

En caso de que, durante los ciento veinte (120) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta de cualquiera de las Series Senior, no se haya colocado la totalidad de la misma, el Fiduciario podrá aceptar la constitución de primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio y la cesión suspensiva de cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento, únicamente sobre aquellos Bienes Inmuebles que sean necesarios para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, y en el caso de que sea necesario, las partes aceptan que futuros fideicomitentes, en su calidad de Fideicomitentes Adherentes, se adhieran al presente fideicomiso a fin de constituir Hipotecas y celebrar la cesión suspensiva de cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento, sobre otros Bienes Inmuebles, que sean necesarios para satisfacer la Cobertura de Garantías.

En caso de redenciones parciales de la Series Senior, el Fiduciario podrá, previa solicitud del Fideicomitente Emisor y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar ciertos Bienes Inmuebles y la cesión suspensiva de sus Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá autorizar el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como garantías del Programa, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, cumpla con la condición de Cobertura de Garantías, o sean reemplazados temporalmente por efectivo equivalente al 80% del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles a liberar, efectivo que posteriormente podrá ser reemplazado por otro Bien Inmueble cuyo valor cumpla con la condición de Cobertura de Garantía, a solicitud del Emisor.

ILT

Las partes expresamente reconocen que el Fiduciario recibe los Bienes Fideicomitidos para beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, de conformidad con los Términos y Condiciones de los mismos, y que, en tal calidad y de ser necesario, procederá conforme a las prerrogativas y derechos que el Fideicomiso le confiera.

Los Fideicomitentes declaran bajo juramento, que los Bienes Fideicomitidos tienen y tendrán un origen lícito y en especial no provienen ni provendrán de ninguna actividad relacionada con el cultivo, fabricación, almacenamiento, transporte o tráfico ilícito de sustancias estupefacientes o psicotrópicas, de personas, ni armas, así como tampoco provienen ni provendrán de actos de corrupción de servidores públicos o de fondos provenientes de ningún Estado o Gobierno, ni de alguna actividad tipificada como ilícita. Además, declara, así mismo por juramento, que la constitución del presente Fideicomiso no tiene un objetivo ni causa ilícita y que su constitución no se hace en fraude de terceros, al contrario, la causa del acto jurídico es la de concebir al Fideicomiso como el medio viable para alcanzar la finalidad deseada. Sin embargo, en caso de que se inicien contra cualesquiera de los Fideicomitentes investigaciones relacionadas con las mencionadas actividades ilícitas, el Fiduciario queda desde ahora expresa e irrevocablemente autorizado para proporcionar a las autoridades competentes las informaciones que éstas demanden.

- e. Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, las siguientes empresas podrán ser Fideicomitentes Garantes Hipotecarios:
 - DANEL INTERNACIONAL, S.A., sociedad anónima panameña debidamente inscrita a la Ficha cuatrocientos veinticinco mil ciento noventa (425190), Documento cuatrocientos cinco mil setecientos ochenta y siete (405787) de la Sección Mercantil del Registro Público.
 - DALIV, S.A., sociedad anónima panameña debidamente inscrita a la Ficha seiscientos mil ochocientos tres (600803), Documento un millón doscientos ochenta y dos mil doscientos ochenta y cinco (1282285) de la Sección Mercantil del Registro Público.
 - DANAVI, S.A., sociedad anónima panameña debidamente inscrita a la Ficha seiscientos veinte mil setecientos cincuenta y uno (620751), Documento un millón trescientos sesenta y cinco mil seiscientos once (1365611) de la Sección Mercantil del Registro Público.
- f. Patrimonio Separado: Los Bienes Fideicomitidos constituirán un patrimonio separado de los bienes propios del Fiduciario para todos los efectos legales y no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del Fideicomiso, o por terceros cuando dichos Bienes Fideicomitidos se hubieren traspasado o retenido con fraude y en perjuicio de sus derechos.
- g. Dirección de los Fideicomitentes: Fideicomitente Emisor: Inversiones Leina, S.A. Centro Comercial Albrook Mall Planta Alta locales H11 y H12, Apdo Postal 0816-05420



Panamá Rep. de Panamá Teléfono +507 314 6684 Fax +507 314-6689 Attn: Oliva de Lengua

Email: oliva@elcosto.com

Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios: Centro Comercial Albrook Mall Planta Alta locales H11 y H12, Apdo Postal 0816-05420 Panamá Rep. de Panamá Teléfono +507 314 6684 Fax +507 207 8884

Attn: Oliva de Lengua Email: oliva@elcosto.com

h. Administración de los Bienes Fideicomitidos:

- El Fiduciario no podrá disponer de los Bienes Fideicomitidos en forma contraria o distinta a la establecida en el Fideicomiso.
- Para los fines del Fideicomiso, la ocurrencia de cualesquiera de los siguientes hechos constituirá una Causal de Vencimiento Anticipado:
 - a) El incumplimiento por parte de cualesquiera de los Fideicomitentes de cualesquiera de sus obligaciones materiales establecidas en el Fideicomiso, siempre y cuando el Fideicomitente correspondiente no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo de quince (15) días calendario contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago o en que se le notificó tal incumplimiento (lo que ocurriese primero), sin necesidad u obligación de parte del Fiduciario de notificar al Fideicomitente sobre la ocurrencia de incumplimiento de que se trate.
 - b) La ocurrencia y notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia de cualesquiera de las Causales de Vencimiento Anticipado establecidas en los términos y condiciones de los Bonos de la Serie Senior.
- i. Administración de las Garantías al verificarse una Causal de Vencimiento Anticipado:
 - En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiese sido subsanado dentro del plazo estipulado o treinta (30) días después de haber ocurrido dicho incumplimiento para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior se lo soliciten, deberá (A) expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Fideicomitente Emisor, al Fiduciario y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de las Series Senior se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y (B) solicitar al Fideicomitente Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto que sea

ILT

necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación y los Intereses Devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor. En todo caso, para que un Bono se considere de plazo vencido y exigible de inmediato será necesario que el Tenedor Registrado haya notificado por escrito al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y presentado a éste último evidencia de la propiedad de sus derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales o los certificados físicos si fuera el caso.

- En caso de que el Fideicomitente Emisor no realice el aporte antes mencionado, o en la eventualidad de que los flujos disponibles al Agente de Pago, Registro y Transferencia sean insuficientes para hacer frente a las obligaciones frente a los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a solicitud de la Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior, instruirá al Fiduciario para que proceda de la siguiente forma:
 - a) Ejecute la cesión suspensiva de los cánones de arrendamiento de los contratos de arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles, y la Primera Hipoteca y Anticresis sobre los Bienes Inmuebles, y venda y liquide cualquiera otros Bienes Fideicomitidos que a su juicio sea necesario liquidar, ya sea mediante proceso judicial o extrajudicial, en los términos, la forma y al precio que estime comercialmente razonables dadas las circunstancias del caso y la necesidad de disponer de dichos activos en el menor tiempo posible.
 - b) Entregar el producto de los cánones de arrendamiento antes descritos, de la ejecución de la Primera Hipoteca y Anticresis sobre los Bienes Inmuebles y de la venta, liquidación y ejecución de los bienes, así como el efectivo que tenga en su poder, al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia, luego de cubrir los siguientes gastos: (1) Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (2) Gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso de Garantía.
- Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las obligaciones del Fideicomitente Emisor garantizadas mediante el Fideicomiso, así como todas las obligaciones del Fideicomitente Emisor a favor del Fiduciario según los términos y condiciones contenidos en el presente contrato, cualesquiera Bienes Fideicomitidos remanentes serán traspasados y devueltos al Fideicomitente Emisor, según corresponda. El costo de dicho traspaso correrá por cuenta del Fideicomitente Emisor o en su defecto con cargo a los Bienes Fideicomitidos.
- Queda expresamente pactado que en caso de que el Fiduciario reciba simultáneamente instrucciones contradictorias por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y de la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior, el Fiduciario acatará aquellas provenientes de la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior.

- j. Deberes del Fiduciario: Los deberes y responsabilidades del Fiduciario se circunscriben única y exclusivamente a los que se especifican en el Fideicomiso y son los siguientes:
 - Aceptar y mantener durante toda la vigencia de los Bonos de las Series Senior y a beneficio de los Tenedores Registrados de las Series Senior, las Garantías de las Series Senior, según lo establecido en el Fideicomiso.
 - 2. Proceder con la ejecución, administración y/o disposición total o parcial de los Bienes Fideicomitidos otorgados en garantía a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, en los términos y condiciones establecidos en el Fideicomiso, a fin de salvaguardar los intereses de dichos Tenedores Registrados.
 - Proceder a notificar a los arrendatarios de los Contratos de Arrendamientos el cumplimiento de la condición suspensiva e instruirlos a depositar los cánones derivados de dichos contratos, en la cuenta bancaria que le indique el Agente de Pago, Registro y Transferencia.
 - 4. Según instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, reemplazar los Bienes Inmuebles otorgados como garantías de las Series Senior del Programa, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, cumpla con la condición de Cobertura de Garantías, o sean reemplazados temporalmente por efectivo equivalente al 80% del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles a liberar, efectivo que posteriormente podrá ser reemplazado por otro Bien Inmueble cuyo valor cumpla con la condición de Cobertura de Garantía, a solicitud del Fideicomitente Emisor. Para tales efectos el Fiduciario emitirá la minuta de consentimiento correspondiente, y si así le es solicitado, realizara las diligencias notariales y registrales que sean necesarias para lograr la cancelación e inscripción correspondiente, con cargo al Fideicomitente Emisor.
 - 5. En caso de redenciones parciales de las Series Senior, el Fiduciario podrá, previa solicitud del Emisor y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar ciertos Bienes Inmuebles siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.
 - Rendir cuenta al Fideicomitente Emisor de su gestión administrativa de forma trimestral, así como al finalizar el Fideicomiso con copia al Agente de Pago, Registro y Transferencia.
 - 7. Entregar al Fideicomitente Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a expensas de éstos, las informaciones, datos y reportes que soliciten, sin perjuicio de las demás obligaciones previstas en el Fideicomiso y la ley.
 - 8. Remitir al Fideicomitente Emisor, para su respectiva presentación junto con el Informe de actualización Trimestral (IN-T) a la Superintendencia del Mercado de Valores, una certificación en la cual consten los bienes que constituyen los Bienes Fideicomitidos con copia al Fideicomitente Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia.
 - 9. Remitir a la Superintendencia de Bancos, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a las autoridades competentes, en cualquier tiempo, la información que se le requiera sobre su gestión como Fiduciario u otra que conforme a la ley deba suministrar.

- 10. Notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores dentro de la certificación trimestral que emite el Fiduciario y que debe ser presentada a la Superintendencia de Mercado de Valores, el incumplimiento por parte de los Fideicomitentes de sus deberes y obligaciones bajo el Fideicomiso, incluyendo el no pago de los honorarios al Fiduciario por su gestión y/o la no constitución de las Garantías dentro del término establecido en el contrato de Fideicomiso.
- 11. Conservar los documentos que prueben el cumplimiento de su gestión como propietario Fiduciario durante la vigencia del Fideicomiso y hasta que haya sido aprobada la rendición final de cuentas.
- 12. Actuar a través de mandatario (s) o apoderado (s) en lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio y discreción, para ejecutar los poderes y responsabilidades de Fiduciario y como tal, constituir apoderados judiciales para incoar y seguir hasta su conclusión los procesos judiciales que sean necesarios en contra del Fideicomitente Emisor, llegado el caso del incumplimiento de sus obligaciones según queda estipulado en los contratos correspondientes, o cualquier otra acción o medida judicial o extrajudicial que le pudiera corresponder a un acreedor ya sea hipotecario y anticrético, prendario o cualquier otro tipo de acreedor, según sea el caso, o de otra manera, iniciar y seguir hasta su conclusión toda y cualquier acción que le pueda corresponder al dueño o titular de cualquiera de los Bienes Fideicomitidos.
- 13. Requerir del Agente de Pago, Registro y Transferencia los informes que juzgue necesarios para tener un conocimiento actual del cumplimiento de las obligaciones de parte del Fideicomitente Emisor.
- 14. Deducir de los Bienes Fideicomitidos, los fondos que sean necesarios para sufragar los gastos inherentes a la ejecución (judicial o extrajudicial) administración, conservación y/o disposición de los Bienes Fideicomitidos, incluyendo los honorarios del Fiduciario.
- 15. Suministrar a los Tenedores Registrados de las Series Senior cualquier información relacionada al fideicomiso. Dicha información será suministrada a través de la oficina del Fiduciario y su costo será asumido por el solicitante.
- Cumplir, con la diligencia debida, las obligaciones que le impone este contrato y la ley.
- 17. En caso de que el Fideicomitente Emisor redima parcialmente o cancele la totalidad de los Bonos las obligaciones derivadas de la Emisión, o en caso de que la Cobertura de Garantía esté por encima de los porcentajes permitidos, el Fiduciario podrá liberar previa confirmación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, parte de las garantías constituidas a su favor o devolver la totalidad de los Bienes Fideicomitidos al Fideicomitente Emisor, según corresponda. En el caso de redención parcial, la liberación no podrá en ningún momento afectar el Cobertura de Garantías. El Fiduciario deberá dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la redención total o parcial, y/o en el caso de que la Cobertura de Garantía esté por encima de los porcentajes permitidos, emitir la minuta de cancelación respectiva para que los Fideicomitentes procedan a su inscripción en el Registro Público.

Responsabilidad del Fiduciario: Queda entendido entre las partes del Fideicomiso que las actuaciones del Fiduciario son de medio y no de resultado por lo que el Fiduciario no puede garantizar que la finalidad del Fideicomiso se cumpla. Las responsabilidades y deberes del Fiduciario están enmarcada en el Fideicomiso, las cuales deberá realizarlas de



manera diligente y profesional con el fin de procurar el cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso. El Fiduciario ejecutará sus funciones con diligencia, pero sólo será responsable ante los Fideicomitentes y los Tenedores Registrados en caso de que medie culpa grave o dolo de su parte. Por su parte, los Fideicomitentes se comprometen y obligan solidariamente a indemnizar al Fiduciario, sus directores, dignatarios, ejecutivos, sucesores y cesionarios, respecto de cualquier responsabilidad, obligación, daño o perjuicio que se pueda derivar de reclamos o demandas que se presenten por cualquier Tenedor Registrado o tercero, en ocasión de la celebración y/o ejecución de los servicios contemplados en el presente contrato, o por la falta de ejecución de los mismos, salvo que tales reclamos se deriven de la actuación culposa, negligente y/o dolosa, del Fiduciario, sus directores, dignatarios, ejecutivos, asesores, abogados, sucesores y cesionarios. En consecuencia, el Fiduciario tendrá derecho a ser reembolsado por los Fideicomitentes de cualquier pérdida o gasto que sufriere o tuviere que hacer, incluyendo aquellos gastos que guarden relación con su defensa, tales como gastos de abogados, constitución de fianzas o cualquier otro.

Todas las partes reconocen que el Fiduciario, o empresas afiliadas o relacionadas a éste, pueden mantener otras relaciones comerciales con los Fideicomitentes y por este medio todas las partes aceptan que el Fiduciario y sus empresas afiliadas podrán ejercer todos los derechos que les correspondan por razón de dichas relaciones comerciales sin verse dichos derechos afectados o restringidos por motivo de la relación fiduciaria establecida en este contrato. Igualmente, las partes reconocen y aceptan que empresas afiliadas o relacionadas al Fiduciario prestan servicios relacionados al Programa, inclusive dichas empresas relacionadas pueden en algún momento ser Tenedores Registrados del Programa, por lo que las partes del Fideicomiso conocen y aceptan los riesgos que puedan surgir respecto a dicha relación.

Nada de lo aquí estipulado obliga al Fiduciario o podrá interpretarse en el sentido de que el Fiduciario deberá incurrir en cualquiera clase de gastos por cuenta de los Fideicomitentes.

La entidad fiduciaria no está obligado a interponer alguna Fianza de Responsabilidad Civil o caución especial alguna a razón de la buena administración del Fideicomiso.

- k. Deberes del Fideicomitente Emisor: Corresponden al Fideicomitente Emisor las siguientes obligaciones:
 - 1. Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios constituyan a más tardar dentro de los ciento veinte (120) días siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre ciertos Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, el Fideicomitente Emisor deberá suscribir conjuntamente con los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y el Fiduciario el protocolo respectivo.
 - 2. Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Adherentes constituyan a más tardar dentro de los sesenta (60) días siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, las Hipotecas sobre los Bienes Inmuebles que sea necesario para satisfacer la Cobertura de Garantías.
 - Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Garantes cedan de manera suspensiva, e irrevocable, a favor del Fiduciario,

dentro de los noventa (90) días siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de los Bonos correspondiente de las Series Senior, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, existentes y futuros sobre los Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, se deberá suscribir el Contrato de Cesión respectivo.

4. Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios durante la vigencia del Programa, y mientras exista saldo a favor de los Tenedores Registrados de las Series Senior, mantengan aseguradas contra incendio, rayo, terremoto o incendio causado por rayo o terremoto, las mejoras construidas o que en el futuro se construyan sobre los Bienes Inmuebles referidos en el numeral anterior, por la suma no menor del ochenta por ciento

(80%) del valor de las mejoras.

5. Notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores de manera inmediata el incumplimiento por parte de los Fideicomitentes de sus deberes y obligaciones bajo el Fideicomiso, incluyendo el no pago de los honorarios al Fiduciario por su gestión y/o la no constitución de las Garantías. Igualmente deberá notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores y de manera inmediata el no pago de la anualidad del agente residente del fideicomiso, honorarios legales o cualquier otro gasto relativo a la Emisión y que la parte encargada, no haya logrado cobrar. Queda entendido que el Fiduciario, podrá, si así lo considera conveniente, notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores si los Fideicomitentes incumplen sus deberes y obligaciones bajo el fideicomiso incluyendo el no pago de gastos, honorarios y/o comisiones a terceros.

6. Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios durante la vigencia del Programa, y mientras exista saldo a favor de los Tenedores Registrados de las Series Senior, mantengan aseguradas contra incendio, rayo, terremoto o incendio causado por rayo o terremoto, las mejoras construidas o que en el futuro se construyan sobre los Bienes Inmuebles referidos en el numeral anterior, por la suma no menor del ochenta por ciento

(80%) del valor de las mejoras.

7. Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios cedan o endosen las respectivas pólizas de seguro a favor del Fiduciario, quien actúa en nombre y representación de los Tenedores Registrados de las Series Senior, quien debe aparecer en ellas como Beneficiario, dentro de los 30 días posteriores a la constitución de las hipotecas de los respectivos Bienes Inmuebles, y para que Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios las renueven oportunamente.

 Presentar ante la Superintendencia del Mercado de Valores y dentro del término requerido, el Informe de Actualización Anual (IN-A) adjunto al cual se deberán presentar los Estados Financieros Auditados del Fideicomiso y del Fideicomitente

Emisor.

9. Pagar al Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso, dentro de los cinco (5) primeros días calendarios luego de cumplido cada aniversario de la vigencia del fideicomiso. El pago correspondiente al primer año de vigencia deberá ser remitido por el Fideicomitente Emisor al Fiduciario a más tardar diez (10) días calendarios contados a partir del momento en que el fideicomiso sea suscrito. Igualmente, el Fideicomitente Emisor queda obligado al pago de los honorarios profesionales que, por administración, asesoría o

- cualquier otro concepto deba pagar el Fiduciario para desarrollar las funciones y obligaciones que se describen en el presente Contrato.
- 10. Proporcionar al Fiduciario, en el momento y oportunidad que éste requiera, los recursos que fueran necesarios para atender las obligaciones que éste contrajera por cuenta del Fideicomiso para el cumplimiento, desarrollo, ejecución y liquidación del presente Contrato.
- 11. Actualizar y entregar al Fiduciario cada tres (3) años los avalúos realizados a los Bienes Inmuebles utilizando una empresa evaluadora aceptable a el Fiduciario.
- 12. Asumir bajo su responsabilidad, el pago de todo impuesto, tasa y/o contribución especial, nacional o municipal, nacional o extranjero, que se deba pagar con relación a los Bienes Fideicomitidos.
- 13. Dar aviso al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados por los Bienes Fideicomitidos.
- 14. Presentar trimestralmente al Fiduciario un informe del representante legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el Emisor está cumpliendo o no con (i) las obligaciones de hacer; o (ii) las obligaciones de no hacer y si, al mejor de su conocimiento, ha ocurrido alguna de las causales de vencimiento anticipado contenidas en los Bonos.
- 15. Cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones de los Bonos, en la ley y demás disposiciones aplicables.
- I. Deberes de los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios: Corresponden a los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, las siguientes obligaciones:
 - Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios deberán constituir a más tardar dentro de los ciento veinte (120) días siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de las Series Senior, primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre ciertos Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios deberán suscribir conjuntamente con el Fideicomitente Emisor y el Fiduciario el protocolo respectivo.
 - 2. Los Fideicomitentes Garantes deberán ceder a más tardar dentro de los noventa (90) días siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de las Series Senior, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, existentes y futuros sobre los Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, se deberá suscribir el modelo de Contrato de Cesión que se adjunta al contrato de Fideicomiso.
 - 3. Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios se obligan durante la vigencia del Programa, y mientras exista saldo a favor de los Tenedores Registrados de las Series Senior, a mantener aseguradas contra incendio, rayo, terremoto o incendio causado por rayo o terremoto, las mejoras construidas o que en el futuro se construyan sobre los Bienes Inmuebles referidos en el numeral anterior, por la suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras.
 - 4. Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios se obligan, igualmente a ceder o endosar las respectivas pólizas de seguro a favor de EL FIDUCIARIO, quien actúa en nombre y representación de los Tenedores Registrados de las Series Senior,

- quien debe aparecer en ellas como Beneficiario, y se obligan Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios a renovarlas oportunamente.
- 5. Actualizar y entregar al Fiduciario cada tres (3) años los avalúos realizados a los Bienes Inmuebles utilizando una empresa evaluadora aceptable a el Fiduciario.
- Los Fideicomitentes deberán asumir bajo su responsabilidad, el pago de todo impuesto, tasa y/o contribución especial, nacional o municipal, nacional o extranjero, que se deba pagar con relación a los Bienes Fideicomitidos.
- 7. Los Fideicomitentes deberán dar aviso al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados por los Bienes Fideicomitidos.
- Los Fideicomitentes deberán cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones de los Bonos, en la ley y demás disposiciones aplicables.
- m. Remuneración del Fiduciario: Durante la vigencia del Fideicomiso, el Fiduciario recibirá como remuneración anual por concepto de administración del Fideicomiso, la suma anual de doce mil quinientos Dólares (US\$12,500.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América más ITBMS. Dicho monto será cancelado dentro de los cinco (5) primeros días calendarios luego de cumplido cada aniversario de la vigencia del fideicomiso. El pago correspondiente al primer año de vigencia deberá ser remitido por el Fideicomitente Emisor al Fiduciario a más tardar diez (10) días calendarios contados a partir del momento en que el Fideicomiso sea suscrito. Los Fideicomitentes autorizan al Fiduciario para que pueda deducir dichos honorarios así como los gastos a los cuales se refiere el Fideicomiso, directamente de los Bienes Fideicomitidos, en el evento en que fuesen exigibles y estuvieran pendientes de pago.
- n. Renuncia del Fiduciario: El Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin tener causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, en cuyo caso deberá dar al Fideicomitente Emisor un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días calendarios o hábiles a fin de que el Fideicomitente Emisor nombre un nuevo fiduciario.

Ante una renuncia por parte del Fiduciario, el Fideicomitente Emisor dispondrá de un (1) mes contado a partir de la fecha de aviso de renuncia para designar al nuevo fiduciario, y si no lo designa en dicho plazo, entonces el Fiduciario podrá nombrar como su sustituto a una empresa fiduciaria o banco de primera línea de la plaza, que cuente con la correspondiente licencia de la Superintendencia de Bancos.

Queda entendido que la renuncia y correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del fideicomiso, independientemente de quien actúe como fiduciario sustituto, y el fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad de los Bienes Fideicomitidos se hará en atención a los fines del fideicomiso y no en atención al Fiduciario.

La renuncia del Fiduciario no será efectiva hasta la designación del nuevo Fiduciario, no obstante, en caso de el Fideicomitente no hubiese designado un nuevo fiduciario en un periodo máximo de un (1) mes contado a partir de la fecha del aviso de renuncia, el Fiduciario podrá contratar y designar un nuevo fiduciario que se obligue en exactamente los mismos términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso.



- o. Remoción del Fiduciario: La Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior podrá remover al Fiduciario en los siguientes casos:
 - En caso de que el Fiduciario cierre sus oficinas en la Ciudad de Panamá o sus autorizaciones para prestar los servicios contratados sean canceladas o revocadas;
 o
 - En caso de que el Fiduciario sea intervenido o investigado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá; o
 - En caso de que el Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
 - En caso de que en la opinión razonable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, el Fiduciario incurra, ya sea por acción u omisión, en negligencia, dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el contrato de Fideicomiso.

Concurrentemente con la remoción del Fiduciario, la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior nombrará un fiduciario sustituto que contará con las autorizaciones correspondientes y la experiencia requerida para la prestación de los servicios a que hace referencia el presente documento.

- p. Irrevocabilidad y término del Fideicomiso: El Fideicomiso no es revocable por el Fideicomitente Emisor. El Fideicomiso terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos:
 - Cuando todas las sumas de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia sean pagadas en su totalidad, según certificación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.
 - De darse un incumplimiento por parte del Fideicomitente Emisor de cualquiera de las obligaciones contraídas en virtud de los Bonos, sin que el incumplimiento haya sido subsanado en el término perentorio establecido en los términos y condiciones de los Bonos, una vez todos los Bienes Fideicomitidos hubiesen sido vendidos y liquidados y el producto de dicha venta hubiese sido entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia conforme a lo contemplado en el contrato de Fideicomiso.
 - Por el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido o por hacerse imposible su cumplimiento.
 - Por decisión de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior.
 - Por cualquiera otra causa establecida en el contrato de Fideicomiso, en los términos y condiciones de los Bonos o en la legislación panameña.
- q. El Contrato de fideicomiso contempla que el Fiduciario no podrá, a menos que así sea autorizado por las partes de dicho contrato:
 - Utilizar los conocimientos y/o la información que obtenga en la administración del Fideicomiso para procurar beneficios directores o indirectos para si o para terceros en perjuicio de los Fideicomitentes y Beneficiarios.
 - Disponer de los Bienes Fideicomitidos en forma contraria o distinta a la establecida en el presente Contrato.

ILT

 Invertir los Bienes Fideicomitidos en acciones de la empresa fiduciaria, en otros bienes de su propiedad.

 Invertir los Bienes Fideicomitidos en acciones o bienes de empresas en las cuáles tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores

o consejeros.

- Adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes cedidos o hipotecados o constituidos en garantía a favor del Fideicomiso, salvo sea en ejecución de los Bienes Fideicomitidos luego de la Declaración de Vencimiento Anticipado en beneficio de los Beneficiarios Principales.
- r. Contadores Públicos Autorizados del Fiduciario: La firma Deloitte actúa como contadores públicos autorizados del Fiduciario, con dirección en el Edificio Capital Plaza, Pisos 6 y 7, Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá, Contacto: Ladia Aguilera +507 303-4100 Ext.: 4138, Fax + 507 269-2386 laguilera@deloitte.com.
- s. Agente Residente del Fideicomiso: Para los efectos de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 se designa a la firma de abogados VIRTÙ ATELIER LEGAL con oficinas en Edificio Boulevard del Este Costa del Este, Oficina 504 Panamá, República de Panamá, como agente residente del Fideicomiso. Contacto: Ana Lucrecia Tovar, Teléfono +507 387-8655, atovar@virtuatelier.legal

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

2. Bienes Inmuebles

Los siguientes Bienes Inmuebles fincas han sido identificados preliminarmente como posibles garantías de las Series Senior, sobre los cuales se constituirá Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio. Los Bienes Inmuebles que serán hipotecados a favor del Fideicomiso de Garantía son propiedad de empresas relacionadas del Emisor. Estas empresas relacionadas a su vez serán deudores del Emisor, según se explica en la sección de Uso de Fondos. Los valores de avalúo de los Bienes Inmuebles presentados en la siguiente tabla fueron el resultado de una serie de avalúos preparados por la empresa Mallol & Mallol Avaluos, S.A. Los metros cuadrados reportados en la siguiente tabla reflejan los metros cuadrados disponibles para alquiler y pueden diferir de los metros cuadrados registrados en cada una de las fincas.

# de Finca	111.1		
	Ubicación	Arrendatario	
71047			
65723		Almacén El Costo	
65724	Albrook Mall		
65725		Costo	
65726			
382968	Westland Mall	Almacén El	
383181	Westialia Mail	Costo	
	65723 65724 65725 65726 382968	65723 65724 Albrook Mall 65725 65726 382968 Westland Mall	

Danavi, S.A.	99064		
	99161	Metro Mall	Almacén El
	99209	Metro Man	Costo
	99384	heart patherna	and American

3. Reseña del Avaluador

La compañía Mallol & Mallol Avaluos, S.A., es una firma panameña que forma parte del Grupo empresarial Mallol & Mallol Arquitectos, Mallol & Mallol Inspecciones y Bienes Raíces Satélite, S.A., con más de 30 años de experiencia en la evaluación y costo de propiedades de todo tipo desde tierra baldía hasta edificaciones de gran envergadura. Su sede se ubica en la calle 50, urbanización Obarrio, edificio Frontenac, número de teléfono +507 265-0044, número de facsimil +507 265-0125, apartado postal 0831-1971, Panamá, Rep. De Panamá.

La empresa está conformada por un personal profesional y técnico, altamente capacitado en la ingeniería, arquitectura con conocimiento en los campos de la agrimensura, inspección, construcción, desarrollo de proyectos, diseño y evaluación de planos y obra edificada. Apoya la gestión con más de 60 profesionales de la ingeniería y arquitectura. Mallol & Mallol Avalúos cubre en sus oficios los siguientes rubros:

- Evaluación de costos de terreno
- Costeo de anteproyectos y planos técnicos
- Tasación del metro cuadrado para actualizar valores.
- Valorización de todo tipo de vivienda residencial y de conjuntos habitacionales
- (unifamiliares, bifamiliares en hielera, etc.)
- Valorización de todo tipo de construcciones residenciales de alta densidad (apartamentos ò condominios).
- Valorización de todo tipo de bienes inmuebles de carácter estatal o institucional (mixto o empresa privada – gobierno).
- Valorización de locales y centros comerciales.
- Valorización de proyectos urbanísticos.

Mallol & Mallol Avalúos, S.A., es una empresa reconocida comercialmente y aceptada como avaluadora en todos los bancos e instituciones públicas (Banco Nacional, Caja de Ahorro y Caja de Seguro Social), bancos privados y la Dirección General de Catastro del MEF para los trámites correspondientes de actualización.

La Cía. Mallol & Mallol Avalúos, S.A. garantiza su trabajo en base al prestigio adquirido en muchos años de labor ininterrumpida, habiendo recibido elogios de prestigiosas empresas locales, satisfechas de nuestro criterio en valores, dada la experiencia y dedicación que le imprimimos a nuestros informes.

I. Principal Fuente de Repago

La principal fuente de repago del capital de los Bonos son los activos líquidos disponibles al Emisor, entre estos, los ingresos o flujos de caja que reciben empresas relacionadas del Emisor, así como los fondos provenientes de los cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre los Bienes Inmuebles. La Compañía no cuenta ni contará con un fondo específico para el repago de las obligaciones derivadas de la Emisión.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. Historia y Desarrollo del Emisor

Inversiones Leina, S.A. es una sociedad anónima panameña debidamente organizada según consta en la Escritura Pública No. 2,075 de 11 de marzo de 2021 de la Notaría Pública Primera del Circuito de Panamá debidamente inscrita al Folio Nº 155703497 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 16 de marzo de 2021, con dirección en Centro Comercial Albrook Mall, Planta Alta locales H11 y H12, Ciudad de Panamá, Rep. de Panamá. El teléfono del Emisor es el 314-6684, correo electrónico oliva @elcosto.com y el apartado postal 0816-05420, Panamá, Rep. de Panamá. La duración de la sociedad es indefinida.

El Emisor fue creada con el fin de otorgar facilidades de crédito a empresas relacionadas, estas empresas a su vez se dedican al negocio de alquilar sus propiedades a la empresa Kadima, S.A. quien a su vez es la propietaria de Almacenes El Costo.

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

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

B. Capitalización y Endeudamiento

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de mayo de 2021:

	Auditado
	Mayo
	2021
PASIVOS Y PATRIMONIO	
Pasivos corrientes	
Obligaciones bancarias	PETROL CHIPSCHILL IN
Cuentas por pagar	Calculation of the Control of the Co
Total de pasivos corrientes	-
Pasivos no corrientes	
Obligaciones bancarias	-
Bonos por pagar	
Total de pasivos no corrientes	
Total de pasivos	23 Shipping Indiana and
Patrimonio	
Acciones suscritas	(US\$10,000)
Cuenta por cobrar - Accionistas	US\$10,000
Utilidad acumulada	mitaellese ce
Total de patrimonio	US\$0
Total de pasivos y patrimonio	US\$0

C. Capital Accionario

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

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas y En Circulación	Valor de Acciones Suscritas
Acciones Comunes	100	100	US\$10,000
Menos: Acciones en Tesorería			SOUTH THE TEST

El capital autorizado de la sociedad consistirá en diez mil Dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América (US\$10,000.00) dividido en cien (100) acciones comunes con un valor nominal por acción de cien Dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América (US\$100). Vale mencionar que no existen valores con derechos de suscripción preferentes o valores convertibles.

D. Descripción del Negocio

1. Giro de Negocios

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

2. Industria y Mercados

El sector inmobiliario está relacionado con el comportamiento del sector construcción y a la actividad económica. Durante la última década ambos sectores fueron importantes impulsores del crecimiento económico de Panamá. Luego de la pandemia que se presentó en el 2020, ambos sectores se vieron fuertemente afectados por el confinamiento, así como por la reducción de la demanda y las expectativas empresariales, que optaron por reducir su capacidad operativa y en algunos casos proceder a la terminación anticipada de contratos de arrendamientos de locales comerciales.

El PIB de Panamá cayó 17.9% en 2020. El PIB del sector construcción habría caído en aproximadamente US\$6,782.3 millones, lo que representa una disminución del 51.7% del PIB sectorial. En el caso del sector inmobiliario, la caída en el PIB sería US\$ 1,729.8 millones, lo que representa una disminución del 15.3% del PIB sectorial. Debido al fuerte impacto en la caída de ambos sectores y la incidencia en las expectativas de los agentes económicos, el dinamismo del sector inmobiliario no resulta alentador, por lo menos para los próximos tres años.

Durante el año 2020, los sectores de la construcción e inmobiliario representaron 12.3% y 13.8% del Producto Interno Bruto (PIB) de Panamá, respectivamente. Ambos venían

KI

mostrando un descenso en su crecimiento, de acuerdo con la fase del ciclo económico que atravesaba el país.

3. Mercado de Competencia

El mercado en el que opera el Emisor y sus afiliadas en la industria del alquiler de oficinas y locales comerciales en la República de Panamá. Dicho mercado está bastante fragmentado con una gran base de locales comerciales con propietarios individuales que en su mayoría los utilizan para sus propios negocios. Por tanto, no hay muchos grupos o compañías que se dediquen a este negocio a mediana o gran escala. Entre las empresas promotoras de Bienes Raíces más importantes podemos mencionar a Empresas Bern, Provivienda, Grupo Los Pueblos, etc.

4. Estaciones Climáticas

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

Fuentes y Disponibilidad de Materia Prima

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

6. Canales de Mercadeo

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

7. Patentes y Licencias

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

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

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

Litigios

A la fecha de este Prospecto, el Emisor no tiene litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

10. Sanciones Administrativas

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

11. Restricciones Monetarias

El Emisor no tiene restricciones monetarias.

E. Estructura Organizativa

El Emisor no forma parte de una holding y no tiene subsidiarias.



F. Propiedades, Plantas y Equipo

A la fecha, el Emisor no cuenta con inversión en propiedades, plantas y equipo.

G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias

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

H. Información sobre Tendencias

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E
PIB (billones de US\$)	54.0	57.9	62.2	65.1	66.8	52.9	59.4
Crecimiento real PIB (%)	5.7	5.0	5.6	3.7	3.0	-17.9	12.0
Variación Inflación (%)	0.1	0.7	0.9	0.8	-0.4	-1.6	0.1
Población (millones)	3.9	4.0	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3

Fuente Fondo Monetario Internacional

El desempeño de la economía panameña ha sido bastante favorable en los últimos cinco años (2015 – 2019) con un crecimiento promedio de 4.6%, en contraste con un 0.4% de crecimiento promedio de América Latina y del Caribe. El balance macroeconómico positivo se complementa con una inflación moderada, que en los últimos cinco años ha tenido un promedio de 0.5%, y un desempleo que ha ido disminuyendo al ritmo del crecimiento del país, desde niveles del 13.5% en el año 2000, hasta un 7.1% al cierre de 2019.

El Fondo Monetario Internacional estima que al cierre del año 2021 la economía panameña crecerá al 12.0% debido a un fuerte recuperamiento a los efectos económicos del Covid-19. Con la vacuna ya cada me vas accesible y le reapertura del país, gran parte de la actividad económica se está recuperando. Adicionalmente el 2021 se proyecta ser impulsado por el consumo privado, la inversión y las exportaciones. Se contempla además que la finalización de los proyectos de infraestructura seguirá con el crecimiento de la economía en los próximos años.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Cifras Financieras del Emisor

El Emisor fue establecido el 11 de marzo de 2021 por lo que no cuenta con un historial de crédito ni estados financieros históricos aparte de los que se presentan en este Prospecto Informativo. De igual manera, el Emisor no estuvo en operación y no realizó operaciones al 31 de diciembre de 2020, por lo que no se registran ni ingresos ni gastos en este cierre fiscal:

B. Discusión de los Resultados Financieros y Operativos del Emisor

Liquidez

Al 31 de mayo de 2021 el Emisor no cuenta con activos corrientes, por lo que la razón de liquidez (calculado en términos de activos corrientes sobre pasivos corrientes) del Emisor se ubicó en 0.00 veces.

Recursos de Capital

Al 31 de mayo de 2021 el Emisor contaba acciones suscritas por un valor de US\$10,000, correspondiente a la capitalización inicial de la empresa y el Emisor no contaba con capitalización adicional al cierre del periodo.

3. Resultados de las Operaciones

Al 31 de mayo de 2021, la empresa no se encontraba en operación comercial, por lo cual no realizó transacciones que resultaran en la generación de ingresos o gastos.

C. Análisis de Perspectivas del Emisor

El brote de Covid-19 ha traído incertidumbre a las empresas y economías a nivel mundial, esperándose un impacto en la economía global que continúe en el 2021. El impacto general en las operaciones del Emisor dependerá en gran medida de qué tan rápido se reanude la actividad económica en el país y a nivel mundial. La administración del Emisor se encuentra realizando un monitoreo permanente sobre esta situación a fin minimizar los impactos en sus planes de desarrollo de operaciones y para asegurar la continuidad y sostenibilidad del negocio hacia adelante.

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

A. Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Ninguno de los directores y dignatarios listados a continuación ha sido designada en su cargo con base en arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores. La Junta Directiva del Emisor está compuesta por las siguientes personas:

Isaac Levy Tawachi - Presidente

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 20 de mayo 1988

Domicilio comercial: Paitilla, Calle Roberto Lewis, Edificio Palma Real, Piso 2

Apartado postal: 0816-06212 E-Mail: ilevy20@gmail.com Teléfono: +507 314-6690

Fax: +507 314-6689

El Sr. Isaac Levy Tawachi forma parte de la gerencia de Almacenes El Costo por más de 10 años, al igual cuenta con experiencia en empresas inmobiliarias y comerciales. Se graduó de secundaria con honores del Instituto Alberto Einstein, luego curso carrera de Business Administration en Bentley University en Boston, USA.

Isaac Levy Hafez - Secretario

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 29 de julio 1991

Domicilio comercial: Paitilla, Vía Italia, Edificio Aventura Tower, 28B

Apartado postal: 0816-06212 E-Mail: isaaclevy729@hotmail.com

Teléfono: +507 314-6690



Fax: +507 314-6689

El Sr Isaac Levy H forma parte de la gerencia de Almacenes El Costo por más de 10 años, al igual cuenta con experiencia en empresas inmobiliarias y comerciales. Se graduó de secundaria con honores del Instituto Alberto Einstein, luego curso carrera de Business Administration en Bentley University en Boston, USA.

Ziv Levy Landes - Tesorero

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 14 de octubre de 1977

Domicilio comercial: Centro Comercial Albrook Mall Planta Alta locales H11 y H12

Apartado postal: 0816-05420 E-Mail: levziv@gmail.com Teléfono: +507 314-6690 Fax: +507 314-6689

El Sr Ziv Levy Landes forma parte de la gerencia de Almacenes El Costo por más de 20 años, nacido en Israel nacionalizado Panameño con más de 34 años de residencia en el país. Graduado de la universidad de Virginia EEUU de Arquitectura, es la encargada de la construcción, remodelación y arquitectura de la cadena de almacenes El Costo.

El Emisor no cuenta con personal ni ejecutivos ya que subcontrata los servicios que requiere. Con respecto de los Directores y Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores, Empleados y los empleados de importancia y asesores ninguno ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios clientes o suplidores.

2. Asesores Legales

El Emisor ha designado a Virtù Atelier Legal como su asesor legal para el registro de la presente oferta pública. La persona de contacto en Virtù Atelier Legal es la licenciada Ana Lucrecia Tovar de Zarak.

Domicilio Comercial: Edificio Boulevard del Este, Costa del Este, Oficina 504, Panamá Correo Electrónico: atovar@virtuatelier.legal.Teléfono: 387-8655, apartado postal N/A.

3. Auditores

La auditora interna del Emisor es la Señora Beatriz Mojica.

Dirección Comercial: Centro Comercial Albrook Mall, Planta Alta locales H11 y H12,

Ciudad de Panamá, Rep. de Panamá. Correo Electrónico: beatriz@elcosto.com

Teléfono: 314-6684

Apartado Postal 0816-05420

El auditor externo del Emisor es la firma BDO Panamá, la persona de contacto es el Sr. Darío González.

Domicilio Comercial: Urbanización Los Ángeles, Avenida El Paical, Edif. BDO, Panamá

Correo Electrónico: dagonzalez@bdo.com.pa Teléfono: +507 279-9726, apartado postal N/A.



4. Valuadores

La compañía que realizó los avalúos fue Mallol & Mallol Avaluos, S.A., con sede en la calle 50, urbanización Obarrio, edificio Frontenac, número de teléfono +507 265-0044, número de facsímil +507 265-0125, apartado postal 0831-1971, Panamá, Rep. De Panamá.

B. Compensación

El Emisor no cuenta con un gasto material por servicios administrativos ya que contrata proveedores externos para la continuidad de su giro del negocio.

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

C. Gobierno Corporativo

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

No existe contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y sus Directores. La relación se rige por lo establecido por la Junta de Accionistas. Los Directores no tienen dietas establecidas y no se les reconocen beneficios adicionales.

De acuerdo al Pacto Social del Emisor, la Junta Directiva deberá estar compuesta de al menos 3 miembros y un máximo de 7 miembros. La Junta Directiva puede aumentar o disminuir el número de directores. Los dignatarios del Emisor serán un Presidente, un Tesorero y un Secretario. La sociedad podrá contar con cualesquiera otros dignatarios que la Junta Directiva determine.

El pacto social no establece la frecuencia con la cual el Emisor debe llevar a cabo reuniones de Junta Directiva, ni la duración de su nominación. Las vacantes de la Junta Directiva serán llenadas por acuerdo de la Asamblea de Accionistas. Los directores actuales ocupan sus respectivos cargos desde la fundación de la sociedad. No existe un Comité de Auditoría en la organización, sin embargo, los informes de auditoría internos y externos son supervisados por la Junta Directiva.

La Junta Directiva participa de manera activa en el establecimiento y seguimiento de las políticas administrativas, financieras y gerenciales del Emisor, incluyendo la revisión mensual de sus estados financieros.

D. Empleados

El Emisor no cuenta con una planilla de empleados para sus servicios administrativos ya que contrata proveedores externos para la continuidad de su giro del negocio.



E. Propiedad Accionaria

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

Grupo	Cantidad de Acciones	% del Total de Acciones Emitidas	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
Directores, Dignatarios y Ejecutivos principales		0%		0%

Desde su fundación, el Emisor no ha tenido cambios sustanciales en su propiedad accionaria.

Los directores, dignatarios y ejecutivos principales no tienen participación accionaria directa en el Emisor.

VII. ACCIONISTAS

A la fecha, el 100% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor se dividen de la siguiente manera:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% de las Acciones	Numero de Accionistas	% de la Cantidad Total de Accionistas
0-50	50	50%	1	50%
51-100	50	50%		50%

Desde su fundación, el Emisor no ha tenido cambios sustanciales en su propiedad accionaria. De acuerdo con el Pacto Social del Emisor, todas las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios, y cada acción tendrá derecho a un voto en todas las Juntas Generales de Accionistas.

VIII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

A la fecha, el Emisor no tiene saldos y transacciones con partes relacionadas:

B. Negocio o Contratos con Partes Relacionadas

El Emisor fue creada con el fin de otorgar facilidades de crédito a empresas relacionadas, estas empresas a su vez se dedican al negocio de alquilar sus propiedades a la empresa Kadima, S.A. quien a su vez es la propietaria de Almacenes El Costo.

Las sociedades Danel Internacional, S.A., Daliv, S.A., y Danavi, S.A., Empresas Afiliadas y fideicomitentes garantes de Inversiones Leina, S.A. tienen directores y dignatarios en común.

C. Personas que Brindan Servicios Relacionados al Proceso de Registro

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

Interés de Expertos y Asesores

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

IX. TRATAMIENTO FISCAL

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos será listado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, por consiguiente, los tenedores estarán sujetos al tratamiento fiscal aplicable en materia del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario que establece el artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley Nº1 del 8 de julio de 1999.

Esta sección es un resumen de disposiciones legales y reglamentaciones vigentes y se incluye en este prospecto informativo con carácter meramente informativo.

A. Ganancias de Capital

El artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley Nº1 del 8 de julio de 1999 establece que para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la SMV, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley Nº18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancia obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto del Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el impuesto sobre la renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto de impuesto sobre la renta retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al impuesto sobre la renta dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción.



El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor adquiera éstos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia al registro de la transferencia de los títulos a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor que la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del Impuesto sobre la Renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Títulos.

El artículo 733 del Código Fiscal respecto al impuesto de dividendo establece que toda persona jurídica que requiera el Aviso de Operación de que trata la Ley 5 de 2007, o que requiera clave de operación para operar en Zona Libre de Colón, o que opere en una Zona Libre de Petróleo bajo el Decreto de Gabinete 36 de 2003; o en cualesquiera otras zonas francas o especiales, o que generen ingresos gravables en la República de Panamá, queda obligada a retener el impuesto de dividendo del 10% de las utilidades que distribuya a sus accionistas cuando éstas sean de fuente panameña y el 5% cuando se trate de distribución de utilidades provenientes de renta exenta del impuesto sobre la renta prevista en los literales f y l del artículo 708 del Código Fiscal, así como de rentas provenientes de fuente extranjera y/o de exportación. El mencionado artículo 733 del Código Fiscal indica además que siempre que una persona jurídica distribuya dividendos o cuotas de participación deberá agotar primero las rentas de fuente panameña u operaciones interiores o locales antes de repartir dividendos o cuotas de participación de las rentas de las operaciones exteriores o de exportación y de la renta exenta del impuesto sobre la renta, prevista en los literales f, I y n del artículo 708 del Código Fiscal, según corresponda.

B. Exoneración de Responsabilidad

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

X. Ley Aplicable

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

XI. Información Adicional

Copia de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que otros documentos que la amparan y complementan pueden ser consultados en las oficinas de la SMV, ubicadas en Calle 50, Edificio Global Plaza, Piso 8. El Emisor listará la oferta pública del Programa Rotativo de Bonos Corporativos en la Bolsa Latinoamericana de Valores. Por tanto, la información correspondiente podrá ser libremente examinada por cualquier interesado en las oficinas de la Bolsa Latinoamericana de Valores, localizadas en la planta baja del Edificio Bolsa Latinoamericana de Valores ubicado en Calle 49 Bella Vista y Avenida Federico Boyd en

ILT

el sector bancario de la Ciudad de Panamá. Ningún Corredor de Valores o persona alguna está autorizada a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión del Programa Rotativo de Bonos Corporativos que no esté especificada en este Prospecto Informativo.

XII. ANEXOS

A. ANEXO I - Glosario de Definiciones

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

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

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

Bienes Inmuebles: Corresponde a los bienes inmuebles descritos en el Prospecto Informativo de la Emisión y que fueron otorgados en Garantía de Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantías, así como también, aquellos Bienes Inmuebles que de tiempo en tiempo se otorguen en garantía a favor del Fideicomiso de Garantías.

Bonos: Significa aquellos bonos de cualquiera de las series que formarán parte de la Emisión.

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

Causales de Vencimiento Anticipado: Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado aquellas descritas en la sección III.A.17 del presente Prospecto y/o en los términos y condiciones de los Bonos.

Cobertura de Garantías: Significa conjuntamente el cumplimiento de las siguientes condiciones: a) Que el valor estimado de mercado de los Bienes Inmuebles dados en Hipoteca el cual es determinado por un evaluador independiente aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, represente al menos el doscientos por ciento (200%) del Saldo Insoluto de los Bonos de las Series Senior; b) Que el valor de la primera hipoteca y anticresis sobre una serie de Bienes Inmuebles como se estipula en el Fideicomiso de Garantía de la Emisión represente al menos el cien por ciento (100%) del monto a colocar de la Serie Senior; y c) Que el valor de los cánones de arrendamiento mensuales de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre Bienes Inmuebles y otros bienes inmuebles de Empresas Afiliadas, cedidos de manera suspensiva al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía representen al menos el doscientos por ciento (200%) del Servicio de la Deuda de la Serie Senior. En caso de que el Agente de Pago,

Registro y Transferencia autorice el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como garantías de las Series Senior y dicho reemplazo sea temporalmente por efectivo, el monto de dicho efectivo deberá ser equivalente al 80% del valor de mercado del avalúo de los Bienes Inmuebles a liberar.

Contrato de Cesión: Se refiere al contrato de cesión suspensiva e irrevocable de los cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento presentes y futuros celebrados sobre Bienes Inmuebles y otros bienes inmuebles de Empresas Afiliadas cedidos al Fideicomiso de Garantía.

Contratos de Arrendamiento: Se refiere a aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y otras Empresas Afiliadas (en calidad de Arrendadores) y terceros (Arrendatarios), sobre Bienes Inmuebles y otros bienes inmuebles de Empresas Afiliadas, cuyos cánones han sido o serán cedidos de manera suspensiva al Fideicomiso y que se encuentran descritos en el Anexo A del Contrato de Cesión (Listado de Contratos de Arrendamiento). La presente definición incluye también los Contratos de Arrendamiento que celebren los Fideicomitentes Adherentes según aplique.

Compañía: Inversiones Leina, S.A.

Declaración de Vencimiento Anticipado: Declaración emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por la cual le notifica los Fideicomitentes, el Fiduciario y a los Tenedores Registrados, el vencimiento anticipado de las obligaciones derivadas de los Bonos por incurrir el Fideicomitente Emisor en un evento de incumplimiento conforme se indica en el Prospecto y en los Bonos.

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

Dólares: Moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.

Emisor: Inversiones Leina, S.A., sociedad anónima panameña debidamente organizada según consta en la Escritura Pública Nº 2075 de once (11) de marzo de 2021 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá debidamente inscrita al Folio Nº 155703497 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 16 de marzo de 2021.

Empresas Afiliadas: Serán una o más de las empresas sobrelas que uno o más de los accionistas de Inversiones Leina, S.A. ejerza control.

Fecha de Expedición: Fecha en la que el Emisor recibe el precio de venta acordado para el Bono.

Fecha de Oferta: Con relación a cada Serie, la fecha en la cual se ofrece al público inversionista la Serie correspondiente, previa presentación de suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia de Mercado de Valores.

Fecha de Pago: Los intereses exigibles que corresponda a los Bonos se pagarán trimestralmente los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre

de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero.

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

Fecha(s) de Vencimiento: Aquella que se estipule como tal en cada uno de los Bonos de la Emisión.

Fideicomiso o Fideicomiso de Garantía: Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía fechado 11 de septiembre de 2013 y sus modificaciones, establecido a través de Prival Trust, S.A. en beneficio de los Tenedores Registrados de las Series Senior y cualesquiera otros beneficiarios que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso.

Fideicomitente(s) Adherente(s): Significa aquellos propietarios que en el futuro se adhieran al Fideicomiso para constituir Hipoteca sobre Bienes Inmuebles necesario para cumplir con la Cobertura de Garantías, convirtiéndose en Fideicomitentes Garantes Hipotecarios.

Fideicomitentes Garantes Hipotecarios: Se refiere a los propietarios de los Bienes Inmuebles que constituyeron Primera Hipoteca y Anticresis sobre los mismos y han cedido de manera suspensiva los cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento de los Bienes Inmuebles a favor del Fideicomiso de Garantía, y todos aquellos otros que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso, en su condición de Fideicomitentes Adherentes, es decir las sociedades DANEL INTERNACIONAL, S.A., DALIV, S.A. y DANAVI, S.A.

Fiduciario: Prival Trust, S.A. o su reemplazo.

Garantía: Toda hipoteca, anticresis, prenda u otro derecho real, constituido a favor del Fiduciario en términos satisfactorios a éste, constituidos para garantizarle a los Tenedores Registrados de las Series Senior, el cumplimiento por parte del Emisor de sus obligaciones en virtud de la emisión de dichos Bonos.

Hipotecas: Significa las primeras hipotecas y anticresis con limitación al derecho de dominio inscritas a la Ficha 594253, Documento 2543067 de la Sección de Hipotecas del Registro Público, y sus posteriores modificaciones y adiciones, todas constituidas sobre los Bienes Inmuebles, a favor del Fiduciario, para garantizar las obligaciones descritas en el Contrato de Fideicomiso, y aquellas que de tiempo en tiempo se constituyan para cumplir con la Cobertura de Garantías.

LatinClear: Central Latinoamericana de Valores S.A.

Mayoría de Tenedores Registrados: Con relación a cualquier Serie, son aquellos Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie correspondiente, según el Registro. En caso de que no se haga referencia a ninguna de las Series entonces se entenderá que se trata de aquellos Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación del Programa (esto incluye todos los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas y todas las Series Seniors emitidas) en un momento determinado, según el Registro.

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

Programa: Programa rotativo de bono corporativos registrados ante la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá por un valor nominal total de hasta setenta millones de dólares (US\$70,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, los cuales serán emitidos en dos series, las Series Senior y las Series Subordinadas cuyos términos y condiciones se detallan en sus respectivos Bonos y en el Prospecto.

Prospecto: El presente documento.

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

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

Serie(s) Senior: Series que podrán ser emitidas por un monto máximo de hasta setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, debidamente garantizada de acuerdo al Fideicomiso de Garantía del Programa. No obstante, lo anterior, queda entendido que los bonos emitidos de la Serie Senior más los bonos emitidos de la Serie Subordinada no podrán sumar más de setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Serie(s) Subordinada(s): Series que podrán ser emitida por un monto máximo de hasta setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. No obstante, lo anterior, queda entendido que los bonos emitidos de la Serie Senior más los bonos emitidos de la Serie Subordinada no podrán sumar más de setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Servicio de Deuda Serie Senior: Significa los montos necesarios para la cancelación de intereses de los Bonos de las Series Senior, conforme al programa de pago de la Emisión.

Súper Mayoría de Tenedores Registrados: Aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie correspondiente en un momento determinado, según el Registro.

Tasa de Interés: Aquella que se estipule en cada uno de los Bonos de la Emisión. La Tasa de Interés con respecto a cada una de las Series será determinada a través de suplemento al Prospecto con no menos de dos Días Hábiles de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

ILT

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

B. ANEXO II - Estados Financieros Auditados al 31 de mayo de 2021



Inversiones Leina, S. A.

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros

Por el período inicial de setenta y siete días del 16 de marzo al 31 de mayo de 2021



Inversiones Leina, S. A.

CONTENIDO

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	1 - 111
ESTADOS FINANCIEROS	
Estado de Situación Financiera	1
Notas a los Estados Financieros	2 - 5

ICT



Tel: +507 279-9700 Fax: +507 236-4143 www.bdo.com.pa Edificio BDO Urb. Los Ángeles Ave. El Paical República de Panamá 0831-00303

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionista Inversiones Leina, S. A. Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Inversiones Leina, S. A. "la Compañía" que comprenden el estado de situación financiera al 31 de mayo de 2021, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas. Los estados financieros no incluyen los estados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo debido que no se realizaron transacciones en el período que generen cifras a reportar.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Inversiones Leina, S. A. al 31 de mayo de 2021, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Base de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para los Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo de la Compañía sobre los Estados Financieros.

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



Tel: +507 279-9700 Fax: +507 236-4143 www.bdo.com.pa Edificio BDO Urb. Los Ángeles Ave. El Paical República de Panamá 0831-00303

A la Junta Directiva y Accionista Inversiones Leina, S. A. Panamá, República de Panamá

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, en su caso, los asuntos relativos a su continuidad como un negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar La Compañía o de cesar operaciones, o no tiene otra alternativa más realista de hacerlo.

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

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

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, ya sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando éste exista. Los errores pueden surgir debido a fraude o error y son considerados de importancia relativa si, individualmente o en su conjunto, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base en estos estados financieros.

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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría para responder a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es mayor que uno resultante de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la evasión del control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.



Tel: +507 279-9700 Fax: +507 236-4143 www.bdo.com.pa Edificio BDO Urb. Los Ángeles Ave. El Paical República de Panamá 0831-00303

A la Junta Directiva y Accionista Inversiones Leina, S. A. Panamá, República de Panamá

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base de
 contabilidad de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría
 obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre de importancia relativa
 relacionada con eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre
 la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha. Si
 concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que
 llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la información a revelar
 respectiva en los estados financieros; si dicha información a revelar no es adecuada
 o es insuficiente, se requiere modificar nuestra opinión.

Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden ser causa que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.

 Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del Gobierno Corporativo de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.

300

7 de junio de 2021. Panamá, República de Panamá.

Estado de Situación Financiera Al 31 de mayo de 2021 (Cifras en Balboas)

Nota	2021
4	(10,000)
	10,000
1.4 <u>-</u>	-
	Nota

Las notas en las páginas 2 a 5 son parte integral de estos estados financieros interinos.

Notas a los Estados Financieros Por el período inicial de setenta y siete días del 16 de marzo al 31 de mayo de 2021 (Cifras en Balboas)

1. Organización y operaciones

Inversiones Leina, S. A. (la Compañía) es una sociedad anónima debidamente constituida conforme las leyes de la República de Panamá, según Escritura Pública No.2075 del 16 de marzo de 2021.

La Compañía se dedicará al negocio de emisión de bonos e inversiones de su parte relacionada.

La Compañía se encuentra ubicada en el Centro Comercial Albrook Mall, en el almacén "El Costo", ciudad de Panamá.

Fecha de inicio de operación el 16 de marzo de 2021.

Aprobación de los estados financieros

Estos estados financieros fueron aprobados por la Administración de la Compañía, el 3 de junio de 2021.

2. Base de preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera de Contabilidad e Interpretaciones (Colectivamente NIIF).

Base de medición

Los estados financieros han sido preparados bajo, la base del costo histórico.

Moneda funcional y de presentación

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

Cambios en las políticas contables

a. Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes a partir del 1° de enero de 2020

En estos estados financieros se han adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que inician el 1° de enero de 2020 o en fecha posterior. Detallamos a continuación la naturaleza y efecto de estas normas:

Notas a los Estados Financieros Por el período inicial de setenta y siete días del 16 de marzo al 31 de mayo de 2021 (Cifras en Balboas)

NIC 1 Presentación de Estados financieros y NIC 8 Contabilidad Políticas, cambios en Estimaciones contables y errores (enmienda - Iniciativa de divulgación - Definición de material).

Con respecto a la modificación introducida por parte del IASB sobre la definición de "Materialidad" recogida en las NIC 1 y NIC 8, el objeto seguido es clarificar qué se considera material para su inclusión en los estados financieros. De esta forma la definición de material quedaría tal como se indica a continuación:

"La información es material si de su omisión, inexactitud u ocultamiento podría esperarse razonablemente que influyese en las decisiones que los usuarios principales de la información financiera tomasen en base a los estados financieros"

La enmienda es efectiva para los períodos anuales de presentación de informes a partir del 1 de enero de 2020 o después.

b. Normas que aún no son vigentes y que no han sido adoptadas anticipadamente.

A la fecha de los estados financieros existen nuevas normas, modificaciones e interpretaciones a normas, las cuales no son efectivas para el año terminado el 31 de diciembre de 2020; por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. A continuación, se listan las normas y enmiendas más relevantes:

A continuación, se listan las normas y enmiendas más relevantes:

	Norma	Vigencia
0	Modificaciones a las NIIF 9, NIC 39, NIIF 7, NIIF 4 y NIIF	
	16. Estas modificaciones complementan las realizadas	
	en 2019 ('IBOR - fase 1') y se centran en los efectos en	
	las entidades cuando una tasa de referencia existente se reemplaza con una nueva tasa de referencia como	
	resultado de la reforma.	1 de enero de 2021

No existen otras NIIFs o interpretaciones aún no adoptadas durante el periodo que tengan un impacto material sobre la Compañía.



Notas a los Estados Financieros Por el período inicial de setenta y siete días del 16 de marzo al 31 de mayo de 2021 (Cifras en Balboas)

3. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de estos estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior.

Acciones suscritas

Los instrumentos financieros emitidos por La Compañía se clasifican como patrimonio, sólo en la medida en que no se ajustan a la definición de un pasivo o un activo financiero.

Las acciones comunes se clasifican como instrumentos de patrimonio.

Acciones suscritas

La estructura de las acciones de capital de la Compañía se constituye como sigue:

2021

Acciones comunes con valor nominal de B/.100 cada una. Autorizadas, emitidas y en circulación 100 acciones.

10,000

5. Instrumentos financieros - Administración de riesgos

En forma común como todos los demás negocios, la Compañía está expuesta a riesgos que surgen del uso de instrumentos financieros. Esta nota describe los objetivos, políticas y procesos de la Compañía para administrar los riesgos y métodos utilizados para medirlos. Información cuantitativa adicional respecto a dichos riesgos se presenta a lo largo de estos estados financieros.

El principal instrumento financiero utilizado por la Compañía, del cual surge el riesgo por instrumentos financieros es de las cuentas por cobrar - accionistas.

Las cuentas por cobrar - accionistas por ser de corta duración se presentan a su valor registrado, el cual se aproxima a su valor razonable.

Objetivos, políticas y procesos generales

La Junta Directiva tiene la responsabilidad de la determinación de los objetivos y políticas de gestión de riesgos de la Compañía, a la vez de conservar la responsabilidad final sobre éstos; la Junta Directiva ha delegado la autoridad del diseño y operación de procesos que aseguren la implantación efectiva de los objetivos y políticas a la Administración de la Compañía. La Junta Directiva recibe informes de la Administración, a través de los cuales revisa la efectividad de los procesos establecidos y la adecuación de los objetivos y políticas.

Notas a los Estados Financieros Por el período inicial de setenta y siete días del 16 de marzo al 31 de mayo de 2021 (Cifras en Balboas)

El objetivo general de la Junta Directiva es fijar políticas tendientes a reducir el riesgo hasta donde sea posible, sin afectar indebidamente la competitividad y flexibilidad de la Compañía. A continuación, se señalan mayores detalles en relación con tales políticas:

Riesgo operacional

El riesgo operacional surge al ocasionarse pérdidas por la falla o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados a riesgos de crédito y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del cumplimiento con normas y estándares corporativos generalmente aceptados.

Para administrar este riesgo, la Administración de la Compañía mantiene políticas y procedimientos de controles internos y administrativos.

Administración de capital

La política de la Compañía es mantener una base de capital sólida para sostener sus operaciones. La Junta Directiva vigila el retorno de capital, que la Compañía define como el resultado de las actividades de operaciones divididas entre el patrimonio neto. La Junta Directiva busca mantener un equilibrio entre una posible mayor rentabilidad con un menor nivel de endeudamiento comparado con las ventajas de seguridad que presenta la posición actual de capital.

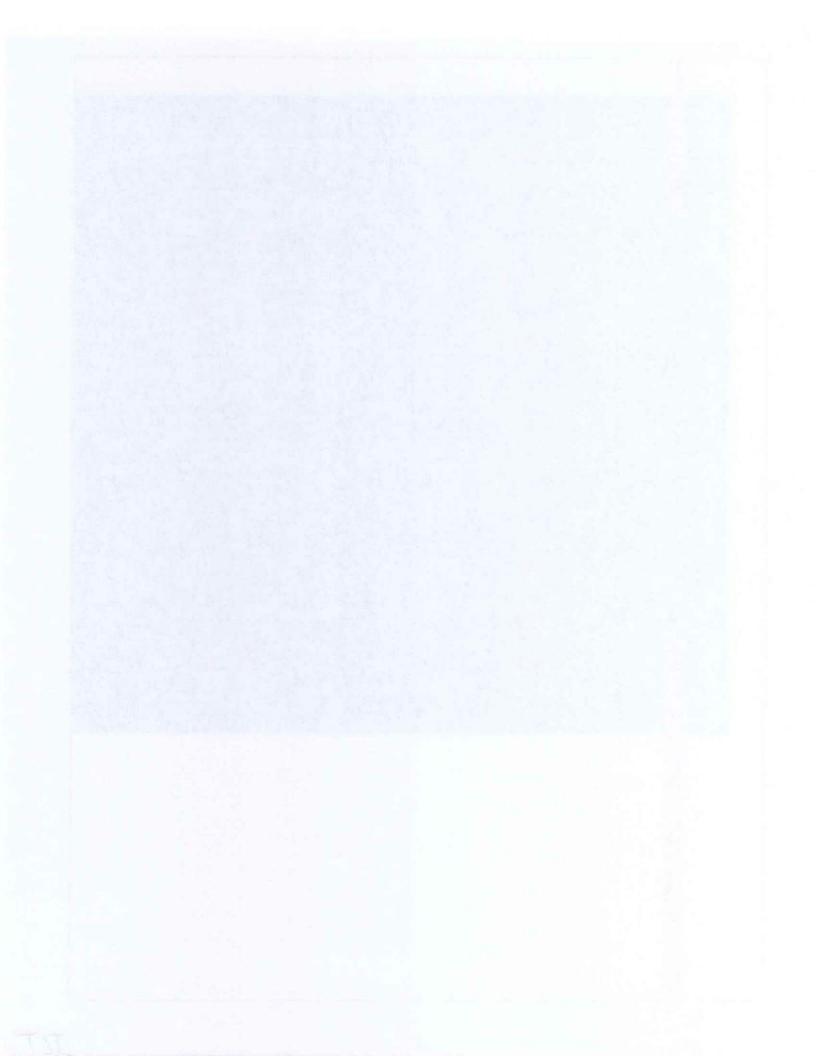


PARA MAYOR INFORMACIÓN: Darío González +507 279-9726

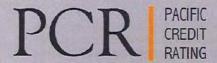
Esta publicación ha sido cuidadosamente preparada, pero ha sido redactada en términos generales y debe considerarse que contiene solo declaraciones generales. Esta publicación no se debe utilizar ni se debe usar para cubrir situaciones específicas y no debe actuar, o abstenerse de actuar, sobre la información contenida en esta publicación sin obtener asesoramiento profesional específico. Comuniquese con BDO para analizar estos asuntos en el contexto de sus circunstancias particulares. BDO, sus socios, empleados y agentes no aceptan ni asumen ninguna responsabilidad o deber de cuidado con respecto a cualquier uso o dependencia de esta publicación, y negarán toda responsabilidad por cualquier pérdida derivada de cualquier acción tomada o no. tomado o decisión tomada por cualquier persona que dependa de esta publicación o parte de ella. Cualquier uso de esta publicación o confianza en él para cualquier propósito o en cualquier contexto es, por lo tanto, bajo su propio riesgo, sin ningún derecho de recurso contra BDO o cualquiera de sus socios, empleados.

BDO Audit, BDO Tax, BDO Outsourcing y BDO Consulting, son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantia del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independientes.

BDO es la marca de la red BDO y de cada una de las Firmas miembro de BDO. Copyright © JUNIO 2021 BDO. Todos los derechos reservados. Publicado en Panamá. www.bdo.com.pa



C. ANEXO III - Informe de la Calificación de Riesgo de la Emisión



Inversiones Leina, S.A. Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Informe con EEFF auditados a diciembre 2	2020	Fecha de comité: 20 de agosto de 2021			
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-20			
Fecha de comité		20/08/202			
Series Senior		PAA+			
Series Subordinadas		PAA-			
Perspectiva		Estable			

Significado de la calificación

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

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

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

Racionalidad

La calificación de Inversiones Leina, S.A. se fundamenta en la estructura de ingresos por alquileres exhibidos por parte de sus empresas relacionadas, así como un incremento considerable de utilidades a pesar de la pandemia; aunado a la adecuada cobertura proyectada de la emisión y un apropiado respaldo de las garantías para el cumplimiento de sus obligaciones. Así mismo, se considera el crecimiento, experiencia y respaldo de las compañías relacionadas en el sector inmobiliario.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de Inversiones Leina, S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Estructura en los ingresos consolidados por alquiler generados por las inmobiliarias relacionadas. Inversiones Leina, S.A. es un vehículo financiero que otorgará financiamiento a 9 inmobiliarias afiliadas que serán las deudoras de esta. La principal fuente de repago del Programa Rotativo de Bonos Corporativos proviene de los ingresos que reciben las 9 inmobiliarias en concepto de arrendamiento de oficinas y locales comerciales. Al 31 de diciembre de 2020, los ingresos consolidados de las inmobiliarias relacionadas totalizaron B/. 4.9 millones, sin tomar en cuenta los ingresos a generar por la propiedad de Sociedad G-9, S.A. que está aún en proceso de entrega, evidenciando un decremento interanual de B/. 360.1 miles (-6.77%). Estos resultados fueron producto de ingresos por alquileres los cuales decrementaron en el período de análisis B/. 344.7 miles (-6.50%). Cabe mencionar que los ingresos por alquiler representaron en promedio para los tres períodos de análisis el 100% del total de ingresos consolidados de las inmobiliarias relacionadas, siendo estos la fuente principal de ingresos.

Adecuada cobertura sobre la deuda Inversiones Leina, S.A. Inversiones Leina, S.A. realizó proyecciones financieras para un período de 10 años donde la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros totales promedia una cobertura de 2.67 veces para la Serie Senior y 1.39 veces para la Serie Subordinada, la cobertura está por encima de 1, lo que indica que la compañía cuenta con la capacidad de pago de intereses sobre la deuda. Asimismo, el emisor mantiene arrendamientos con empresas de su Grupo, por lo que el pago de intereses y capital de la emisión dependen de los ingresos que reciba de sus arrendadores, por lo cual ingresos por intereses a las inmobiliarias conforman el 100% de los ingresos proyectados.

Ajustada cobertura sobre la deuda de las inmobiliarias relacionadas. Se realizaron proyecciones financieras para un período de 10 años de las inmobiliarias relacionadas donde la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros, de las inmobiliarias relacionadas presentan una cobertura positiva en todos los años con un valor de 1.78 veces. Por lo tanto, a lo largo de la emisión, el promedio de cobertura sobre los gastos financieros es de 1.78 veces, la cobertura está por encima de 1, lo que indica que las compañías relacionadas cuentan con la capacidad de pago de intereses sobre la deuda con Inversiones Leina, S.A.

Incremento utilidades netas de las inmobiliarias relacionadas. La Utilidad Neta consolidada de las inmobiliarias relacionadas fue de B/. 1.1 millones a diciembre 2020, mostrando un incremento interanual importante de B/. 513.2 miles (+83.72%); eso como consecuencia de que para la fecha de análisis no se ven reflejados pagos de impuestos sobre las rentas de las inmobiliarias relacionadas, obteniendo una reducción del 100% sobre estas cuentas lo cual incremento la utilidad consolidada.

Impacto de la pandemia: Los ingresos de Inversiones Leina, S.A. provienen principalmente del cobro de intereses a las Inmobiliarias Relacionadas. A su vez, los ingresos de las Inmobiliarias Relacionadas provienen del alquiler de sus propiedades. Los ingresos por alquiler de las Inmobiliarias Relacionadas a diciembre 2020 representaron el 100% de los ingresos. Derivado de la pandemia COVID-19 muchas actividades de trabajo de oficina y estudios pasaron a realizarse desde casa con el fin de minimizar las interacciones entre personas y así evitar el riesgo de contagio.

Impacto sector inmobiliario. Al cuarto trimestre de 2020, según datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá (INEC), el sector de construcción presentó una reducción interanual de 51.9%, posicionándose en B/.5.8 millones en comparación a lo registrado a septiembre de 2019 (B/.11.9 millones), el comportamiento de este sector es el resultado de las medidas sanitarias establecidas desde el inicio de la pandemia, que estableció el cierre de las obras de construcción a nivel nacional al decretarse cuarentena total. Las actividades comerciales en el año registraron un comportamiento negativo de 19.4%, debido a la pandemia del coronavirus que impactó la economía nacional y a cada uno de los componentes de esta categoría, por lo cual 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.

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la calificación

- Información financiera: Estados financieros consolidados de inmobiliarias relacionadas auditados de diciembre 2018 a diciembre 2020.
- Emisión. Prospecto Informativo de Bonos Corporativos Rotativos de Inversiones Leina, S.A.
- Riesgo crediticio: Proyecciones financieras Inversiones Leina, S.A.
- Riesgo de liquidez y solvencia: Estados financieros consolidados de inmobiliarias relacionadas auditados de diciembre 2018 a diciembre 2020 y proyecciones financieras Inversiones Leina, S.A.

Hechos de Importancia

- En marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró al brote del nuevo coronavirus (COVID -19) como una pandemia, que continúa propagándose en todo el mundo. Como consecuencia de las medidas y restricciones tomadas por el gobierno panameño para tratar de frenar la propagación del virus, la economía se ha visto afectada al cierre del año 2020.
- El 16 de marzo de 2021 se fundó la compañía Inversiones Leina, S.A., La Compañía se dedicará al negocio de emisión de bonos e inversiones de su parte relacionada.

ILT

Contexto Económico

Para el año 2021, se espera que la economía mundial se expanda en un 4%, con la expectativa que las vacunas contra el COVID-19 se amplíe a lo largo del año, facilitando la reactivación económica, con una recuperación de forma moderada. Aunque la economía mundial está creciendo de nuevo tras una contracción del 4.3% en 2020, como consecuencia de las medidas de cuarentena y cese de operaciones para frenar la propagación del virus, según el informe de perspectivas económicas mundiales que publica el Banco Mundial. En un escenario negativo, en el que los contagios sigan aumentando y se retrase la distribución de las vacunas, la expansión mundial podría limitarse al 1.6% en 2021. Por otra parte, en un escenario optimista, con un control exitoso de la pandemia y un proceso de vacunación más rápido, el crecimiento mundial podría acelerarse hasta casi el 5%.

Para la región de América Latina y el Caribe, según el FMI, se calcula que la economía se contrajo un 6.9% en el 2020 y se espera que en el 2021 crezca en un 3.7% a medida que se flexibilicen las iniciativas para mitigar la pandemia. Si llegara a perjudicar algún elemento de la pandemia, el efecto económico sería un crecimiento aún menor del 1.9% en la región. En América Central, se espera una recuperación del crecimiento, al 3.6 %, este año, con el respaldo de un mayor ingreso de remesas y una demanda de exportación más sólida, así como la reconstrucción después de dos huracanes. En el Caribe, se prevé un repunte del crecimiento, al 4.5 %, impulsado por una recuperación parcial del turismo.

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá registro una contracción interanual de 15.41% en diciembre de 2020, Asimismo, el acumulado de enero a diciembre de 2020 se ubicó en negativo 15.72% según datos del Consejo Monetario Centroamericano. Este índice se contrajo considerablemente, debido a los efectos de la emergencia sanitaria por la pandemia del COVID-19. Entre las categorías económicas que se vieron mayormente afectados fueron: hoteles y restaurantes, construcción, otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios, comercios, industrias manufactureras, entre otros. Y en menor incidencia se encuentran transporte, almacenamiento y comunicaciones, la intermediación financiera, las actividades inmobiliarias, empresariales y de alguiler, la electricidad y agua.

Panamá es uno de los países que implementó medidas más estrictas para hacer frente a la propagación del covid-19. Entre los países de la región, el PIB de Panamá descendió en un 17.9%, siendo el país con la mayor variación seguido de Perú con una contracción del 11.1%. Esta reducción, se debe a las medidas de cuarentena que dieron inicio en el mes de marzo hasta el mes de octubre, y el fuerte impacto que esto tuvo en los sectores más importantes de la economía, específicamente en construcción y turismo. Uno de los sectores más importantes para el PIB en Panamá es el de la construcción, que en el tercer trimestre del 2020 descendió 70.5%, por la paralización de los proyectos privados, dada la continuidad de la cuarentena decretada por el Gobierno que obligó al cierre de las obras de construcción y no fue hasta septiembre que se dio el levantamiento de esta restricción, para este sector. La actividad en el período enero a septiembre mostró una caída de 52.9%. Según el Consejo Monetario Centroamericano, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Panamá registró una variación de negativo 2% en agosto de 2020 al compararlo con el mismo mes del año 2019 (inflación interanual). Los grupos que mostraron aumentos fueron: Transporte, Bebidas alcohólicas, tabaco, Salud, Alimentos, bebidas no alcohólicas, vivienda, agua, electricidad y gas. Cabe mencionar que Panamá tuvo cuarentena total en el año 2020 alrededor de 6 meses, iniciando en marzo y finalizando en septiembre.

Una de las estrategias del gobierno de la República de Panamá, para atraer las inversiones económicas extranjeras, fue la de promulgar una ley con la cual establece el régimen especial para el establecimiento y operación de empresas multinacionales que prestan servicios de manufactura el régimen EMMA. Este régimen busca promover la inversión extranjera, crear nuevas oportunidades laborales tanto locales como para extranjeros y contribuir a la transferencia de conocimiento de Panamá. Según el Banco Mundial, Panamá se ubica como el país de Centroamérica con el mejor crecimiento para este año 2021. Se prevé que para el presente año alcance un producto interno bruto de 5.1%. y según el Fondo Monetario Internacional, se proyecta que la economía panameña va a recuperar la senda de crecimiento con una expansión del 4% para el presente año estableciendo que Panamá es uno de los países con la mejor percepción de riesgo en América Latina. Se prevé una leve recuperación para 2021 impulsada por una mejora de los flujos comerciales, la recuperación de los sectores del transporte, la logística y otros sectores asociados al canal, así como repuntes en los sectores de la minería y la construcción, junto a mejoras del consumo interno y las inversiones.

Contexto Sector

Al cuarto trimestre de 2020, según datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá (INEC), el sector de construcción presentó una reducción interanual de 51.9%, posicionándose en B/.5.8 millones en comparación a lo registrado a septiembre de 2019 (B/.11.9 millones), el comportamiento de este sector es el resultado de las medidas sanitarias establecidas desde el inicio de la pandemia, que estableció el cierre de las obras de construcción a nivel nacional al decretarse cuarentena total, medidas que para este sector se levantaron en el mes de septiembre. El desempeño de la actividad se vio fuertemente afectada tanto en obras públicas como privadas.

Las actividades comerciales en el año registraron un comportamiento negativo de 19.4%, debido a la pandemia del coronavirus que impactó la economía nacional y a cada uno de los componentes de esta categoría. En el periodo las

autoridades sanitarias establecieron medidas de cuarentena total y restricciones de movilidad, con el principal motivo de salvaguardar las vidas de los panameños; esto provocó el cierre de negocios mayoristas y minoristas por lo que sus volúmenes de ventas se vieron afectados. Este comportamiento fue frenado por el impacto positivo en los establecimientos dedicados a las ventas de productos alimenticios, farmacéuticos, limpieza y aseo dado el aporte y ayuda proporcionada a los hogares, a través del programa Panamá Solidario y a la compra de insumos por parte del Gobierno para hacer frente a la situación sanitaria.

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 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. Es por ello que la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá (CCIAP) ha propuesto que se permita que las obras privadas, cuyo avance sea del 80%, se reactiven, esto será un estímulo para el proceso de reapertura de actividades económicas.

Análisis de la institución

Reseña

Inversiones Leina, S. A. es una sociedad anónima debidamente constituida conforme las leyes de la República de Panamá, según Escritura Pública No.2075 del 16 de marzo de 2021. La Compañía se dedicará al negocio de otorgar financiamiento a inmobiliarias relacionadas el cual hará con los dineros provenientes de la emisión de Bonos del Programa. La Compañía se encuentra ubicada en el Centro Comercial Albrook Mall, en el almacén "El Costo", ciudad de Panamá. Fecha de inicio de operación el 16 de marzo de 2021.

La sociedad tendrá por objetivo dedicarse, ya sea por cuenta propia o terceros, en cualquier parte del mundo, a la realización en cualquier forma, a toda clase de inversiones, operaciones comerciales, industriales, mobiliarias, inmobiliarias de mandato o de comisiones, importación/exportación, a la compra y venta de arrendamientos y en la organización y/o participación en la constitución de cualquier forma de otras sociedades, compañías o empresas, adicional cabe mencionar que las operaciones de arrendamientos están constituidas en nueve subsidiarias, las cuales serán la sociedades beneficiarias.

La empresa fue creada con el fin de ser la sociedad beneficiara de las acciones de ciertas inmobiliarias. El emisor tiene como deudores las siguientes 9 empresas:

	Inmobiliarias	
Eldan, S.A.	Danisol, S.A.	Sovera, S.A.
Ssada, S.A.	Daliv, S.A.	Sociedad G-9, S.A.
Danel Internacional, S.A.	Mizraq, S.A.	Danavi, S.A.

Fuente: Inversiones Leina, S.A. / Elaboración: PCR

Las inmobiliarias relacionadas se dedican al negocio de alquilar sus propiedades a la empresa Kadima, S.A. quien a su vez es la empresa operadora de Almacenes el Costo y de sus operaciones de bodegas, oficinas, etc. Kadima, S.A. es parte relacionada del emisor ya que tiene accionistas en común. El Costo es la cadena de tiendas por departamento líder en el mercado nacional panameño y es reconocido como el almacén por excelencia de la familia panameña, cuentan con más de 40 años de trayectoria y cuentan con 10 sucursales estratégicamente ubicadas, para brindar productos de alta calidad en diversas categorías.

Gobierno Corporativo

Inversiones Leina, S.A es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima. El capital social de la compañía es de B/. 10,000, dividido en 100 acciones con un valor nominal de B/. 100 cada una. Inversiones Leina, S.A. es el único accionista con la cantidad de 100 acciones. La propiedad accionaria de cada uno de sus accionistas se incluye a continuación:

TIT

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA INVERSIONES LEINA, S.A. Accionista Participación Accionista 1 50% Accionista 2 50% Total 100% Fuente: Inversiones Leina, S.A. / Elaboración: PCR

Según el artículo sexto del Pacto Social, la sociedad tendría un mínimo de tres (3) directores y un máximo de siete (7) directores. En las sesiones de Junta Directiva y Junta General de Accionistas, cualquiera de sus miembros podrá ser representado y votar por medio de un apoderado que no necesariamente tiene que ser ni director ni accionista, una vez su nombramiento haya sido por escrito, en documento público o privado, y con poder de sustitución o sin él. Los dignatarios de la sociedad son:

The state of the s	INVERSIONES LEINA, S.A.
Nombre	Puesto
Isaac Levy Tawachi	Presidente
Isaac Levy Hafez	Secretario
Ziv Levy Landes	Tesorero

Grupo Económico

Inversiones Leina, S. A. es una sociedad anónima debidamente constituida conforme las leyes de la República de Panamá, según Escritura Pública No.2075 del 16 de marzo de 2021. La Compañía se dedicará al negocio de otorgar financiamiento a inmobiliarias relacionadas el cual hará con los dineros provenientes de la emisión de Bonos del Programa. La empresa se dedicará al financiamiento para los arrendamientos de las siguientes inmobiliarias: Danel International, S.A., Eldan, S.A. Ssada, S.A., Danisol, S.A., Danavi, S.A., Mizraq, S.A., Daliv, S.A., Sovera S.A. y Sociedad G-9, S.A. Estas empresas a su vez son parte del grupo Económico El Costo que a su vez alquilan sus propiedades a Kadima S.A.

ESTRUCTURA DEL GRUPO ECONÓMICO



Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

El emisor se dedica a otorgar financiamiento a inmobiliarias relacionadas el cual hará con los dineros provenientes de la emisión de Bonos del Programa. Estas propiedades son en su totalidad alquiladas a Kadima, S.A. quien las utiliza para sus almacenes, bodegas y oficinas de Almacenes el Costo. El 100% de los ingresos de la Compañía provienen del cobro de intereses a las inmobiliarias Relacionadas. Los ingresos de las inmobiliarias Relacionadas provienen del cobro de arrendamientos de las propiedades que les alquila a Kadima, S.A.

El Costo es la cadena de tiendas por departamento líder en el mercado nacional panameño y es reconocido como el almacén por excelencia de la familia panameña, cuentan con más de 40 años de trayectoria, cuenta con 10 sucursales estratégicamente ubicadas, para brindar productos de alta calidad en diversas categorías.

Estrategias corporativas

Los precios de alquiler de locales comerciales varían en función del tipo de local: el metro cuadrado en un local comercial ubicado dentro de un centro comercial es más caro que el metro cuadrado de alquiler en un centro comercial abierto. Igualmente, el precio por metro cuadrado de bodega tiende a ser más alto dentro de parques industriales fuera de ellos.

Actualmente, la ocupación en centros comerciales más exitosos es bastante alta, estimadas en más del 92% del promedio, debido al crecimiento económico reciente y a la gran apertura de nuevos negocios, luego de la reapertura del país derivado de los 9 meses de cuarentena en Panamá. Las inmobiliarias relacionadas del Emisor se dedican principalmente al negocio

IU

de alquiler de locales comerciales tanto dentro de centro comerciales como fuera de ellos, adicionalmente, se alquilan ciertas bodegas y oficinas.

Posición competitiva

La industria de alquiler de locales comerciales de la ciudad de Panamá es bastante fragmentada, con una gran base de locales comerciales con propietarios individuales que en su mayoría se utilizan para negocios propios. Por lo cual, no hay muchas compañías que se dediquen a este giro de negocio a mediana o gran escala. Las excepciones más notables es la operación de los centros comerciales de Grupo Roble (Multiplaza, Metro Mall) e inmobiliaria Albrook (Albrook Mall, Westland Mall).

Análisis Financiero Inversiones Leina, S.A.

El Emisor, Inversiones Leina, S.A., es una empresa recientemente creada con el único fin de ser el emisor de deuda para poder otorgar facilidades crediticias a inmobiliarias Relacionadas, las cuales no consolidan con el emisor por no ser subordinadas del mismo. El Emisor inició operaciones en marzo de 2021, sin embargo, no cuenta con operaciones importantes ni personal, lo que determina que su fuente de pago para obligaciones derivadas de sus emisiones es el flujo proveniente de inmobiliarias relacionadas para las cuales está emitiendo deuda y cuenta con un patrimonio de B/. 10,000.

Análisis Financiero de las inmobiliarias relacionadas

Es importante resaltar que las inmobiliarias relacionadas, no se encuentran subordinadas a la Compañía ni forman parte de un consolidado de ésta. Sin embargo, para motivos de análisis de robustez de ingresos para el pago del Programa se consolidaron sus resultados. PCR cuenta con tres periodos de estados financieros auditados de las inmobiliarias relacionadas partiendo del año 2018 al 2020. Por ende, PCR no puede analizar el historial de crédito, estados financieros históricos, razones financieras, ni el desempeño del emisor.

Balance General

Al 31 de diciembre de 2020, Por lo tanto, el activo de las inmobiliarias relacionadas (excluyendo Sociedad G-9, S.A. que está en proceso de adquirir el activo) está compuesto por B/. 103.7 millones, compuesto por B/. 3.6 millones en activos corrientes y B/. 100.1 millones en activos no corrientes, y el pasivo por B/. 3.1 millones en Pasivos corrientes B/. 518.7 miles y B/. 2.6 millones en pasivos no corrientes. Por su parte, el patrimonio está compuesto por B/. 100.6 millones, compuesto por B/. 40 miles en capital en acciones, dividido en 9 afiliadas, así como B/. 66.5 millones en ganancias retenidas y B/. 34.1 millones restantes en impuesto complementario.

ACTIVOS	2018	2019	
Activos comentes.	329,192	76.541	1,497,086
Efectivo			1,497,006
Reclamos por cobrar	0	0	
Deposito en plica	0	0	1,704,542
Transferencia de Fondos	0	0	0
Cuentas por cobrar, neto	62,784	392,435	72,995
Pagos anticipados	130,751	284,805	282,994
Total de activos corrientes	522,727	753,781	3,557,617
Activos no corrientes:			
Mobiliarios, maquinarias y equipos, neto	1,087,929	1,058,564	955,590
Propiedades de inversión	94,403,500	94,403,500	93,740,000
Inversion en valores	0	0	0
nversión en subsidiarias	0	0	0
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	0	0	1,279,939
Cuentas por cobrar compañías subsidiañas	2,290	14,242,432	4,166,624
Depósitos en garantía	0	0	1,010
Total de activos no corrientes	95,493,719	109,704,496	100,143,163
Total de activos	96,016,446	110,458,277	103,700,780
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes:			
Sobregiros bancarios	0	0	0
Quentas por pagar, accionistas	109,975	109,975	109,975
Cuentas por pagar, compañías relacionadas	300,000	200,000	200,000
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	225,456	36,605	208,680
Total de pasivos corrientes	635,431	346,580	518,655
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	0	0	0
Cuentas por pagar, compañías subsidiarias	28,000,039	41,590,513	0



Impuesto diferido por pagar	2,024,140	2,587,551	2,605,510
Cuentas por Pagar, Bancos	0	0	0
depósitos restringidos	0	0	0
Total de pasivos no corrientes	30,024,179	44,178,064	2,605,510
Total de pasivos	30,659,610	44,524,644	3,124,165
Patrimonio:	0	0	0
Acciones de capital	40,000	40,000	40,000
Ganancias Retenidas	5,266,715	66,020,766	66,466,539
Cambios en valor razonable	60,141,071	0	0
Impuesto complementario	-90,950	-127,133	34,070,075
Total de patrimonio	65,356,836	65,933,633	100,576,614

Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración; PCR

Estado de Resultados

Las inmobiliarias relacionadas presentan su posición neta en dos de los últimos 3 períodos de operación positivos. Desde el 2018 los auditores de las inmobiliarias relacionadas decidieron recomendar cambiar de método de costo histórico más avalúos a valor corriente de avalúos. Por ende, las inmobiliarias relacionadas no reflejan gastos de depreciación de propiedades de inversión desde 2018. Los ingresos para estos períodos provienen únicamente de los alquileres de arrendamientos a Almacenes el Costo. En el último período de análisis no se ven reflejados gastos de impuestos sobre la renta para.

ESTADO DE RESULTADOS	2018	2019	2020
Ingresos:			
Alquileres	6,677,200	5,307,073	4,962,366
Otros	0	15,362	0
Total de ingresos	6,677,200	5,322,435	4,962,366
Depreciación de propiedad de inversión	-3,519,567		
Gastos generales y administrativos	-353,027	-524,369	-448,832
Total de gastos	-3,872,594	-524,369	-448,832
Pérdida realizada en propiedad de inversión	0	0	0
Gastos financieros	-3,419,378	-3,441,389	-3,387,342
Utilidad (pėrdida) neta	-614.772	1,356,677	1,126,192
Impuesto sobre la renta	-301,517	-167,619	0
Impuesto sobre la renta diferido	-231,355	-576,078	0
Utilidad neta	-1,147,544	612 980	1,126,192
	Fuente: Inversiones Lein	a, S.A./Elaboración: PCR	

Activos

Al 31 de diciembre de 2020, los activos consolidados de las inmobiliarias relacionadas ascendieron a B/. 103.7 millones, mostrando un decremento de B/. 6.8 millones (-6.12%) comparado al mismo periodo del 2019 (B/. 110.5 millones). Esto último como consecuencia, principalmente, de cuentas por cobrar neto por B/. -319 miles (-81.40%) en el activo corriente y un decremento de cuentas por cobrar a compañías subsidiarias en B/. -19.1 millones (-70.74%). Del conglomerado de inmobiliarias relacionadas, las que presentaron mayor aporte en la participación de los activos consolidados son Daliv, S.A. con 22.72% del total con un decremento del 0.18% en sus activos que totalizaron B/. 23.6 millones, seguido de Danavi, S.A. con 22.43% con una disminución del 0.51%. Así también, Danel Internacional, S.A. con el 22.24 % con un crecimiento del periodo del 0.39%; así representando entre estas tres empresas, el 67.39 % (B/. 69.9 millones) del total de activos.



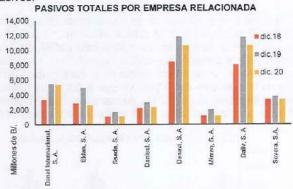
Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS A DICIEMBRE 2020 (MILES DE BALBOAS) Danel Internacional, Eldan, S. S. A. A. 363 64 426 262 80 29 Efectivo 156 119 Reclamos por cobrar Deposito en plica 18 738 36 121 69 108 199 416 Transferencia de Fondos Cuentas por cobrar, neto 9 3 2 4 16 3 32 4 35 22 44 16 39 8 Pagos anticipados 78 58 771 17 Mobiliarios, maquinarias y equipos, 109 -neto 3,600 19,760 2,960 6,300 6,800 20,960 Propiedades de inversión 20,400 12,960 Inversion en valores ------Inversión en subsidiarias 290 Cuentas por cobrar compañías 990 relacionadas 1,502 475 Cuentas por cobrar compañías 2,190 subsidiarias 0 Depósitos en garantía -1 Total de activos no corrientes

Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

Pasivos

Para la fecha de análisis, los pasivos consolidados de las inmobiliarias relacionadas decrementaron en B/. 41.4 millones, menor en (-92.98%) respecto a lo registrado en diciembre de 2019 (B/. 44.5 millones). Producto del decremento de los pasivos no corrientes en B/. 41.4 millones (-92.98%), derivado principalmente a que para la fecha de análisis no se refleja movimiento en las cuentas por pagar a compañías subsidiarias, lo cual representa un decremento del 100% en esta cuenta. Del conglomerado de inmobiliarias relacionadas, las que presentaron mayor aporte en la participación de los pasivos consolidados son Danavi, S.A. con 28.53 % del total con un incremento del (+2%) en sus pasivos que totalizaron B/. 10.7 millones, seguido de Daliv, S.A. con 28.47 % con un incremento del 2.11%. Así también, Danel Internacional, S.A. con el 14.44 % con un crecimiento del periodo del 2.05%; así representando entre estas tres empresas, el 71.44 % (B/. 26.7 millones) del total de pasivos.



Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DE PASIVOS A DICIEMBRE 2020 (MILES DE BALBOAS)									
Balance general (miles de Balboas)	Danel Internacional, S. A.	Eldan, S. A.		Danisol, S. A.	Danavi, S. A	Mizraq, S. A.	Daliv, S. A	Sovera, S.A.	
Pasivos corrientes:									
		-	-	2	-	-	-	-	
	-	-	-	4	-	-	-		
		-	-	-		-	-	-	
			9	-	-	*	-		
	-		_	2	-	¥	347		
Cuentas por pagar, compañías relacionadas	- 1966	-	-	200	-		(-)	•	
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	34	9	9	12	81	12	26	25	
The street Total Control Contr									

Total de pasivos corrientes	3.4	9	9	212	81	12	26	135
Pasivos no corrientes:								
Bonos por pagar		-		-	2	-	-	-
Cuentas por pagar, compañías subsidiarias	5,000	2,300	1,000	2,000	9,717	1,000	10,000	3,200
Cuentas por pagar, accionistas	ATTENDED TO THE PARTY OF THE PA	CHECKER STREET	•	-		-	-	-
Impuesto diferido por pagar	357	366	98	120	857	154	605	48
Cuentas por Pagar, Bancos	CONTRACTOR OF THE PARTY OF THE	140						000 5
depósitos restringidos	-	-	-	-		-		-
Total de pasivos	5,391	2,675	1.107	2,332	10,655	1,166	10,631	3,384
	THE RESERVE TO SHARE THE PARTY OF THE PARTY	The second second second second	The second secon	STREET STREET		man or a party of the last	The second second	The Part of the Pa

Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

Patrimonio

A diciembre 2020, las inmobiliarias relacionadas presentaron un patrimonio positivo. Por lo cual, el consolidado de las inmobiliarias relacionadas resultó positivo para el periodo de análisis en B/. 100.6 millones, reflejando un incremento de B/. 34.6 millones (+52.54%) interanualmente. Como consecuencia del resultado del incremento en ganancias retenidas en B/. 445.8 miles (+0.68%). Cabe mencionar que el capital social de las empresas se mantiene constante con un valor nominal de B/. 40 mil. Cabe resaltar que las únicas inmobiliarias que cuentan con acción de capital son Danel Internacional, S.A., Eldan, S.A., Ssada, S.A. y Danisol, S.A.

COMPOSICIÓN DE PATRIMONIO A DICIEMBRE 2020 (MILES DE BALBOAS)

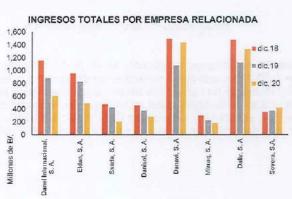
Balance general (miles de Balboas)	Danel Internacional, S. A.	Eldan, S. A.	Ssada, S. A.	Danisol, S. A.	Danavi, S. A	Mizraq, S. A.	Daliv, S. A	Sovera, S.A.
Acciones de capital	10	10	10	10		-	-	-
Ganancias Retenidas	17,710	10,563	5,432	4,778	12,616	2,551	12,929	111
Cambios en valor razonable	-	-	-		(* 3			-
Impuesto complementario	- 48	39	16	15	7	15	3	3
Total de patrimonio	17,672	10,534	5,425	4,773	12,609	2,535	12,926	

Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

Resultados Financieros Ingresos

Al 31 de diciembre de 2020, los ingresos consolidados de las inmobiliarias relacionadas totalizaron B/. 4.9 millones, evidenciando un decremento interanual de B/. 360.1 miles (-6.77%). Estos resultados fueron producto de ingresos por alquileres los cuales decrementaron en el período de análisis B/. 344.7 miles (-6.50%), cabe resaltar que para la fecha de análisis no se refleja movimiento en otros ingresos que también presentando un decremento interanual del 100%.

Cabe mencionar que los ingresos por alquiler representaron para los tres períodos de análisis el 100% del total de ingresos consolidados de las inmobiliarias relacionadas, siendo estos la única fuente de ingresos. En cuanto a la participación de las inmobiliarias relacionadas en proporción a los ingresos, la que contribuyó en mayor proporción fue Danavi, S.A. con 28.96%, seguido de Daliv, S.A. con 26.84% y Danel Internacional, S.A. con 12.21%, estas 3 empresas conformaron el 68.01% de los ingresos totalizando B/. 3.4 millones.



Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

IZT

COMPOSICIÓN DE INGRESOS A DICIEMBRE 2020 (MILES DE BALBOAS)

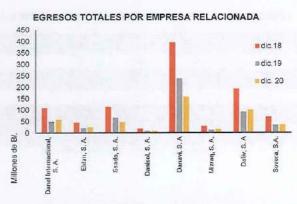
Miles de Balboas (\$US) Ingresos:	Danel Internacional, S. A.	Eldan, S. A.	Ssada, S. A.	Danisol, S. A.	Danavi, S. A	Mizraq, S. A.	Daliv, S. A	Sovera S.A.
Alquileres	606	495	205	282	1,437	186	1,332	420
Otros						-		-
Total de ingresos	606	495	205	282	1,437	186	1,332	420

Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

Gastos

A diciembre 2020, los gatos totales consolidados de las inmobiliarias relacionadas se mostraron B/. 3.8 millones, mostrando un decremento interanual de B/. 129.6 miles (-3.27%), guiado principalmente por los Gastos financieros los cuales representan el 88.30% de los gastos totales, seguido por gastos generales y administrativos los cuales representan el 11.70%% restante del total para la fecha de análisis. Cabe resaltar que para la fecha de análisis no se ven reflejados gastos por propiedades de inversión.

A la fecha de análisis, el mayor incremento en gastos totales se dio Danavi, S.A. a pesar de que decremento en B/. 80.5 miles, seguido de Daliv, S.A. la cual aumentó B/.9.7 miles, Danel Internacional, S.A. que incremento en B/. 8.7 miles y Ssada, S.A a pesar de un decremento interanual de B/. 20 miles. Estas 4 empresas representan el 81.27% de los gastos totalizando B/. 364.8 miles.



Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DE GASTOS A DICIEMBRE 2020 (MILES DE BALBOAS)

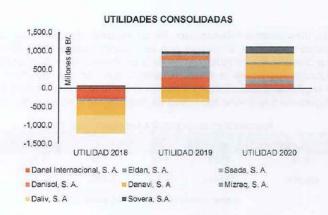
	001111 00101011 00				Contract Con			
Miles de Balboas (SUS)	Danel Internacional, S. A.	Eldan, S. A.	Ssada, S. A.	Danisol, S. A.	Danavi, S. A	Mizraq, S. A.	Daliv, S. A	Sovera, S.A.
Gastos generales y administrativos	(59)	(25)	(48)	(9)	(158)	(15)	(101)	(35)
Pérdida realizada en propiedad de inversión			•		-	-		•
Gastos financieros	(429)	(349)	(128)	(199)	(976)	(114)	(998)	(195)
Total de gastos	(488)	(374)	(175)	(208)	(1,134)	(129)	(1,098)	(230)

Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

Utilidad Neta

La Utilidad Neta consolidada de las inmobiliarias relacionadas fue de B/. 1.1 millones, mostrando un incremento interanual importante de B/. 513.2 miles (+83.72%); esto como consecuencia de que para la fecha de análisis no se ven reflejados pagos de impuestos sobre las rentas de las compañías relacionadas, obteniendo una reducción del 100% sobre estas cuentas lo cual incremento la utilidad consolidada, cabe resaltar que las empresas que más aportaron al consolidado de la Utilidad neta fueron Danavi, S.A. con 26.88%, seguido por Daliv, S.A. con 20.74%, Sovera, S.A. con 16.86%, estas tres empresas conformaron el 64.49% del total de la utilidad neta totalizando B/.726.3 miles.

TIT



Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DE UTILIDADES A DICIEMBRE 2020 (MILES DE BALBOAS)

	Description of the second second	E STATE OF THE STA	Day of D	DOMESTIC A	Description (Manage C	Date o	Valley Walley
Miles de Balboas (\$US)	Danel Internacional, S. A.	Eldan, S. A.	Ssada, S. A.	Danisol, S. A.	Danavi, S. A	Mizraq, S. A.	Daliv, S. A	Sovera S.A.
Ingresos:								
Alquileres	606	495	205	282	1,437	186	1,332	420
Otros		-				-	- 1	
Total de ingresos	606	495	205	282	1,437	186	1,332	420
Sastos generales y administrativos	(59)	(25)	(48)	(9)	(158)	(15)	(101)	(35)
Total de gastos	(59)	(25)	(48)	(9)	(158)	(15)	(101)	(35)
Pérdida realizada en propiedad de inversión		-	-	-	-	<u>10</u>		•
Gastos financieros	(429)	(349)	(128)	(199)	(976)	(114)	(998)	(195)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	118	121	30	74	303	57	234	190
Impuesto sobre la renta			-	-	-	-	-	
Impuesto sobre la renta diferido		-			7.18-11	-		
Utilidad neta	118	121	30	74	303	57	234	190

Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

En tal sentido, todas las inmobiliarias relacionadas mostraron un margen de operaciones positivo, demostrando que son capaces de cubrir sus gastos generales y administrativos con el nivel de ingresos que genera cada una de ellas, lo cual indica que logran cubrir con el nivel actual de ingresos del periodo de análisis sus gastos financieros.

Indicadores de Rentabilidad

MARGENES DE UTILIDAD A DICIEMBRE 2019 (PORCENTAJES)

dic-20	Danel Internacional, S. A.	Eldan, S. A.	Ssada, S. A.	Danisol, S. A.	Danavi, S. A	Mizraq, S. A.	Daliv, S. A	Sovera, S.A.
Margen neto	19.54%	24.41%	14.64%	26.15%	21.07%	30.67%	17.54%	45.26%

Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración; PCR

A pesar de las ganancias del periodo, todas las inmobiliarias relacionadas al emisor reflejaron un ROA positivo y solo una empresa reflejo un ROE negativo, siendo Sovera, S.A. esto se debe a que a la fecha de análisis tienen un valor negativo en ganancias acumuladas por la repartición de las, por tanto, se tiene un patrimonio negativo para el período reflejando el ROE negativo. En cuanto a la eficiencia, el total de empresas consolidadas mostraron un promedio consolidado de 47.63%, demostrando una leve mejora interanual (diciembre 2019: 25.3 %). Esto como resultado de que seis inmobiliarias mejoraran este indicador en comparación con el periodo anterior, adicional Danavi, S.A. y Daliv, S.A. pasaron de obtener una eficiencia negativa a positiva, pasando de -84.6 % y -102.78% en diciembre 2019 a 52.31 % y 43.18% en diciembre 2020 respectivamente, consecuencia del aumento en su utilidad y obteniendo datos positivos para la fecha de análisis.

INDICADORES DE RENTABILIDAD A DICIEMBRE 2020 (PORCENTAJE)

	INDIONOGILO DE REILINDIEDAD A DICIEMBRE 2020 (1 CROZICIACE)										
dic-20	Danel Internacional, S. A.	Eldan, S. A.	Ssada, S. A.	Danisol, S. A.	Danavi, S. A	Mizraq, S. A.	Daliv, S. A	Sovera, S.A.			
ROA	0.51%	0.91%	0.46%	1.04%	1.30%	1.54%	0.99%	5.81%			
ROE	0.67%	1.15%	0.55%	1.54%	2.40%	2.25%	1.81%	-167.07%			
Eficiencia	49.53%	20.55%	158.16%	12.15%	52.10%	27.00%	43.18%	18.38%			

Fuente: Inversiones Leina, S.A./Elaboración: PCR

Liquidez

En cuanto a la liquidez, las inmobiliarias relacionadas, en su mayoría, mostraron un alto índice de liquidez corriente derivado de la menor cantidad de pasivos corrientes que los activos líquidos los Activos para el cumplimiento de sus obligaciones. Lo cual indica una liquidez inmediata sana para las inmobiliarias relacionadas. Cabe resaltar que la única empresa que refleja una liquidez ajustada es la empresa Danisol, S.A. con una liquidez de 1.44 para la fecha de análisis. Adicional en el análisis de capital de trabajo todas las inmobiliarias reflejaron un valor positivo para la fecha de análisis. Derivado de lo anterior, se observa una buena capacidad de pago de las obligaciones a corto plazo.

INDICADORES DE	LIQUIDEZ A	DICIEMBRE 2020	(VECES)
INDICADORES DE	LIGUIDEZ A	DICIEIVIDICE 2020	IVECESI

PART OF THE PART O	Danel Internacional, S. A.	Eldan, S. A.	Ssada, S. A.	Danisol, S. A.	Danavi, S. A	Mizraq, S. A.	Daliv, S. A	Sovera, S.A.
LIQUIDEZ	10.74	25.79	19.03	1.44	10.36	8.62	47.17	2.29
CAPITAL DE TRABAJO	330,050	222,581	164,079	92,523	758,179	89,395	1,207,848	174,306

Endeudamiento y Solvencia

Referente al endeudamiento, las inmobiliarias relacionadas reflejan estables índices de deuda, a excepción de Sovera, S.A. que refleja un índice alto de endeudamiento a la fecha de análisis de 103.48%, derivado de tener Cuentas por pagar a compañías subsidiarias, siendo la única empresa del consolidado que refleja tener un valor superior en sus pasivos que en sus activos. Las demás inmobiliarias reflejan un promedio de endeudamiento de 30.83%. En el ratio de Patrimonio sobre los activos a excepción de Sovera, S.A. todas las inmobiliarias cuentan con un valor positivo, y reflejando un ratio promedio de 69.71%, Sovera, S.A. refleja un valor de -3.48%, derivado del déficit en el patrimonio neto, derivado de las ganancias retenidas otorgadas en el período de análisis, cabe resaltar que esta observación también se ve reflejada en el ratio de apalancamiento, obteniendo un valor negativo de -3.365, cabe resaltar que las inmobiliarias reflejan un índice alto de apalancamiento, derivado de las cuentas por pagar a compañías subsidiarias, las inmobiliarias refleja un valor promedio de apalancamiento de 267.68%.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA A DICIEMBRE 2020 (PORCENTAJE)

	Danel Internacional, S. A.	Eldan, S. A.	Ssada, S. A.	Danisol, S. A.	Danavi, S. A	Mizraq, S. A.	Daliv, S. A	Sovera, S.A.
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	23.38%	20.25%	16.94%	32.83%	45.80%	31.50%	45.13%	103.48%
Patrimonio/Activo	76.62%	79.75%	83.06%	67.17%	54.20%	68.50%	54.87%	-3.48%
Apalancamiento (Patrimonio/Pasivo Total)	327.78%	393.79%	490.16%	204.64%	118.34%	217.45%	121.58%	-3,36%

Instrumento calificado

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos definido mediante el Prospecto Informativo Preliminar a la Superintendencia del Mercado de Valores, hasta por un monto de setenta millones de dólares de Estados Unidos de América (US\$ 70,000,000), las cuales podrán serán emitidos en dos tipos de series, determinadas por el Emisor, las Series Senior y/o Series Subordinadas con un plazo de diez (10) años. A continuación, se detalla las principales características de la Emisión:

PRINCIPALES TERMINOS Y	CONDICIONES	TELA EMICIÓN
PRINCIPALES TERMINOS I	COMDICIONES	JE LA EIVIISIUN

Características	Primer Programa
Emisor:	Inversiones Leina, S.A., una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá.
Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos en múltiples Series registrados ante la Superintendencia de Mercado de Valores.
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
	El monto del Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00), emitidos en múltiples Series como así lo determine el Emisor. Estas tres empresas conformaron: • Las Series Senior podrán ser emitidas por un valor nominal máximo de hasta setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00), en distintas Series como así lo determine el Emisor.
Monto de la Oferta:	 Las Series Subordinadas podrán ser emitidas por un valor nominal máximo de hasta setenta millones de Dólares (\$70,000,000.00), en distintas Series como así lo determine el Emisor.
	 No obstante, lo anterior, queda entendido que los bonos emitidos de la Serie Senior más los bonos emitidos de la Serie Subordinada no podrán sumar más de setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El monto de cada una de las Series que formarán parte del Programa será comunicado mediante suplemento al Prospecto informativo a más tardar 2 días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s)
Series y denominaciones:	Serie(s) a ser ofrecida(s). Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) y múltiplos de dicha denominación.
Fecha de oferta inicial	Por determinar.
Fecha de emisión	Determinada por el emisor antes de la oferta de cada serie de bonos. La fecha de emisión y la fecha de oferta serán notificadas por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores en Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2)
Plazo de la emisión:	días hábiles antes de la fecha de oferta de la Serie respectiva. Por determinar.
azo de la emisión: asa de interés:	La Tasa de Interés de cada una de las Series será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar 2 días hábiles antes de la Fecha de Oferta de Ia(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). La base del cálculo de los intereses de los Bonos será días reales entre 360 días.
	Los intereses y capital exigibles correspondiente a los Bonos se pagarán trimestralmente los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero.
Periodicidad pago de intereses:	
	En caso de que dicha Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, en cuyo caso la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, deberá extenderse hasta el primer Dia Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.
Pago de Capital:	La Fecha de Vencimiento y el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas serán comunicados mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar 2 días hábiles antes de la Fecha de Oferta de Ia(s) Serie(s) a ser ofrecida (s).
	Con relación a las Series Senior: El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos de las Series Senior, parcial o totalmente una vez cumplidos los dos (2) años contados desde la Fecha de Oferta de las Series Senior, al 100% del monto de su Saldo Insoluto. Adicionalmente, el Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos de las Series Senior, parcial o totalmente dentro del primer año de vigencia contado desde la Fecha de Oferta de las Series Senior, al 102% del monto de su Saldo Insoluto, y durante el segundo año de vigencia, al 101% del monto de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser realizada en cualquier fecha, siempre y cuando el Emisor comunique a el Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados con no menos de quince (15) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante
Redención anticipada:	correo electrónico a la dirección registrada con el Agente de Pago, Registro y Transferencia con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. Con relación a las Series Subordinadas: El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos de las Series Subordinadas, parcialmente o totalmente en cualquier momento desde la Fecha de Oferta de las Series Subordinadas, al 100% del monto de su Saldo Insoluto, siempre y cuando: a) No se haya producido una Causal de Vencimiento Anticipado de las Series Senior; b) El Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de las Series Senior; y c) Se haya pagado o redimido el 100% del saldo a capital de las Series Senior.
	Sin perjuicio de lo anterior, si un cambio en materia fiscal afecta adversamente las perspectivas del Emisor, entonces el mismo podrá, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y

Transferencia, redimir completamente el Programa en cualquier fecha designada como Fecha de Pago sin ninguna penalidad que no sea expresamente exigida por ley. Dicha redención deberá ser por el monto total del el Programa, y se deberá anunciar al público inversionista con al menos quince (15) días calendario de anticipación.

Adicionalmente, las Series Senior estarán respaldadas por el Fideicomiso de Garantía, cuyo patrimonio estará comprendido primordialmente por las siguientes garantías: Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre una serie de Bienes Inmuebles cuyo valor de avalúo representa al menos el 200% del Saldo Insoluto de los Bonos de las Series Senior o, en caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia autorice el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como garantías del Programa. Dicho reemplazo puede ser temporalmente por efectivo, en cuyo caso el monto de dicho efectivo deberá ser equivalente al 80% del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles a liberar.

El Emisor contará con un período de 90 dias a partir de le Fecha de Oferta de la serie respectiva para que se constituya primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre ciertos Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.

Garantias y respaldo:

Serie Subordinada: Toda hipoteca, anticresis, prenda u otro derecho real, constituido a favor del Fiduciario en términos satisfactorios a éste, constituidos para garantizarle a los Tenedores Registrados de las Series Senior, el cumplimiento por parte del Emisor de sus obligaciones en virtud de la emisión de dichos Bonos.

En caso de que, durante los noventa (90) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta de cualquiera de las Series Senior, no se haya colocado la totalidad de la misma, el Fiduciario podrá aceptar la constitución de primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio únicamente sobre aquellos Bienes Inmuebles que sean necesarios para satisfacer la Cobertura de Garantías. En caso de colocaciones posteriores de la Serie respectiva, el Emisor contará con un período de sesenta (60) días calendarios para otorgar garantías adicionales para satisfacer la Cobertura de Garantías.

Los Bienes Inmuebles que serán hipotecados a favor del Fideicomiso de Garantía son propiedad de algunas Inmobiliarias Relacionadas del Emisor. Estas Inmobiliarias Relacionadas a su vez serán deudores del Emisor.

Uso de los fondos:

Los fondos producto de la colocación de los Bonos tendrán los usos definidos en la descripción de cada Serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos: (i) inversiones (incluyendo el otorgamiento de préstamos) y/o (ii) recursos líquidos para capital de trabajo.

Fuente de pago:

La principal fuente de repago del capital de los Bonos son los activos líquidos disponibles al Emisor. La Compañía no cuenta ni contará con un fondo específico para el repago de las obligaciones derivadas de la Emisión.

Agente de Pago y Registro:

Prival Bank S.A.

Prival Securities, Inc.

Puesto de Bolsa:

Prival Trust S.A.

Fiduciario: Custodio:

LatinClear
Fuente: Inversiones Leina, S.A. / Elaboración: PCR

Esta emisión fue autorizada con fecha del 14 de junio de 2021, Los Bonos del Programa tendrán un valor nominal de hasta setenta millones de Dólares (US\$70,000,000), emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) y sus múltiplos. La Emisión contiene dos tipos de Series, a saber: las Series Senior por un monto de hasta setenta millones de dólares (US\$70,000,000.00), y las Series Subordinadas por un monto de hasta setenta millones de dólares (US\$70,000,000.00). No obstante, lo anterior, queda entendido que los bonos emitidos de la Serie Senior más los bonos emitidos de la Serie Subordinada no podrán sumar más de setenta millones de Dólares (US\$70,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Los fondos producto de la colocación de los Bonos tendrán los usos definidos en la descripción de cada Serie. Los fondos serán utilizados de forma individual o en conjunto para los siguientes usos: (i) inversiones (incluyendo el otorgamiento de préstamos) y/o (ii) recursos líquidos para capital de trabajo.

		Bonos corporativos		
Tipo de Papel	Fecha de Emisión	Series	Plazo de emisión	Monto
Bonos Corporativos	14/06/2021	Serie Senior	10 años	\$22,000,000
Bonos Corporativos	14/06/2021	Serie Subordinada	10 años	\$17,000,000
Total				\$39,000,000

Fuente: Inversiones Leina, S.A. / Elaboración: PCR



Pago de capital

La Fecha de Vencimiento y el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas serán comunicados mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar 2 días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida (s).

Garantías

Adicionalmente, las Series Senior estarán respaldadas por el Fideicomiso de Garantía, cuyo patrimonio estará comprendido primordialmente por las siguientes garantías: Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre una serie de Bienes Inmuebles cuyo valor de avalúo representa al menos el 200% del Saldo Insoluto de los Bonos de las Series Senior o, en caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia autorice el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como garantías del Programa. Dicho reemplazo puede ser temporalmente por efectivo, en cuyo caso el monto de dicho efectivo deberá ser equivalente al 80% del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles a liberar.

El Emisor contará con un período de 90 días a partir de le Fecha de Oferta de la serie respectiva para que se constituya primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre ciertos Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.

En caso de que, durante los noventa (90) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta de cualquiera de las Series Senior, no se haya colocado la totalidad de la misma, el Fiduciario podrá aceptar la constitución de primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio únicamente sobre aquellos Bienes Inmuebles que sean necesarios para satisfacer la Cobertura de Garantías. En caso de colocaciones posteriores de la Serie respectiva, el Emisor contará con un período de sesenta (60) días calendarios para otorgar garantías adicionales para satisfacer la Cobertura de Garantías.

Los Bienes Inmuebles que serán hipotecados a favor del Fideicomiso de Garantía son propiedad de inmobiliarias relacionadas del Emisor. Estas inmobiliarias relacionadas a su vez serán deudores del Emisor.

Para respaldar los bonos por pagar a entidades bancarias, se han otorgado en garantía las fincas que se detalla a continuación, el valor de la cobertura de las garantías es de %168 sobre el monto de la emisión:

Compañía	Ubicación	Monto
Danel Internacional, S.A.	Albrook Mall	\$ 21,750,000.00
Danavi, S.A.	Metro Mall	\$ 22,350,000.00
Daliv, S.A.	Westland Mall	\$ 21,500,000.00
	CONTRACTOR OF THE STATE OF THE	Total \$ 65,600,000.00

Fuente: Inversiones Leina, S.A. / Elaboración: PCR

ILT

Proyecciones Financieras

Para el presente análisis, se analizaron las proyecciones financieras realizadas por Inversiones Leina, S.A. para un período de 10 años, en los cual se estima que los ingresos procederán por arrendamientos a sus partes relacionadas. Los ingresos por arrendamientos conforman el 100 % del total de los ingresos.

Según estas proyecciones financieras, hasta el año 2030 los ingresos de Inversiones Leina, S.A. están conformados única y exclusivamente de los alquileres (100%), por los arrendamientos de las nueve propiedades de sus partes relacionadas Danel Internacional, S.A., Eldan, S.A., Ssada, S.A, Danisol, S.A., Danavi, S.A., Mizraq, S.A., Daliv, S.A., Sovera, S.A. y Sociedad G-9, S.A. A través del avalúo realizado en el período 2020 por Mallol & Mallol Avalúos, S.A., se obtuvo el valor razonable de la propiedad de inversión en B/.105.4 millones sin incluir la propiedad de Sociedad G-9, S.A. la cual a la fecha del presente reporte no ha sido entregada.

A lo largo de las proyecciones, se observan los resultados operativos tomando en cuenta la emisión por US\$ 70 millones. Se presenta un resultado operativo positivo en todos los años, debido a que los ingresos son mayores que los egresos. Se evidencian resultados positivos para todas las proyecciones en el servicio del pago de la deuda y por lo tanto para la ganancia antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA) que demuestra flujos positivos desde el primer año de la emisión. Cabe destacar que en base a las proyecciones no se espera un crecimiento, si no un funcionamiento estable de sus operaciones a través de los años.

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros, Inversiones Leina, S.A. presenta una cobertura positiva en todos los años con un valor de 2.67 veces para la Serie Senior. Por lo tanto, a lo largo de la emisión, el promedio de cobertura sobre los gastos financieros es de 2.67 veces para esta serie y para la Serie Subordinada se presenta una cobertura positiva de 1.31, la cobertura está por encima de 1, lo que indica que la compañía cuenta con la capacidad de pago de intereses sobre la deuda. Asimismo, el emisor mantiene arrendamientos con empresas de su Grupo, por lo que el pago de intereses y capital de la emisión dependen de los ingresos que reciba de los intereses de las inmobiliarias relacionadas, donde los ingresos por intereses de estos conforman el 100% de los ingresos proyectados.

En la evaluación del Margen Neto ubicó un valor promedio de 11% durante los años de las proyecciones realizadas, obteniendo un rendimiento saludable en las operaciones de la empresa. Cabe destacar que las proyecciones se basan en los supuestos de los ingresos de cada empresa relacionada, los montos, tazas y plazos de los bonos senior y subordinados, Gastos generales anuales de US\$ 45 miles y un impuesto sobre la renta de 25% para todas las inmobiliarias relacionadas durante todas las proyecciones.

0.0 0.00	THE RESERVE AND ADDRESS OF THE PERSON NAMED IN	The State of the S	A Company of the	2024	ES LEINA, 2025	2026	2027	2028	2029	2030
Inversiones Leina, S.A. (Miles de \$US)	2021	2022	2023	-	- INCHES					
Ingresos por intereses	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246
Gastos generales	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
EBITDA	3,201	3,201	3,201	3,201	3,201	3,201	3,201	3,201	3,201	3,201
Gastos por intereses Senior	1,199	1,199	1,199	1,199	1,199	1,199	1,199	1,199	1,199	1,199
Gastos por intereses Subordinada	1,530	1,530	1,530	1,530	1,530	1,530	1,530	1,530	1,530	1,530
Gastos por intereses totales	2,729	2,729	2,729	2,729	2,729	2,729	2,729	2,729	2,729	2,729
Impuesto sobre la renta	118	118	118	118	118	118	118	118	118	118
Flujo de caja libre	354	354	354	354	354	354	354	354	354	354
EBITDA / Gastos financieros (Gastos intereses) Senior EBITDA / Gastos financieros (Gastos	2.67	2.67	2.67	2.67	2.67	2.67	2.67	2.67	2.67	2.67
intereses) Subordinada	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31
Margen neto	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%

Fuente: Inversiones Leina, S.A. / Elaboración: PCR

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros, de las inmobiliarias relacionadas presentan una cobertura positiva en todos los años con un valor de 1.78 veces. Por lo tanto, a lo largo de la emisión, el promedio de cobertura sobre los gastos financieros es de 1.78 veces, la cobertura está por encima de 1, lo que indica que la compañías relacionadas cuentan con la capacidad de pago de intereses sobre la deuda con Inversiones Leina, S.A. cabe resaltar que el 100% de los ingresos proyectados de estas inmobiliarias se obtienen por los arrendamientos que tienen con grupo Kadima, S.A.; En la evaluación del Margen Neto ubicó un valor promedio de 14% durante los años de las proyecciones realizadas, obteniendo un rendimiento saludable en las operaciones de la empresa.

TIT

FLUJO PROYECCIONES INMOBILIARIAS

Compañías relacionadas (Miles de SUS)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingreso por arrendamiento	6,169	6,169	6,169	6,169	6,169	6,169	6,169	6,169	6,169	6,169
Gastos generales	394	394	394	394	394	394	394	394	394	394
EBITDA	5,775	5,775	5,775	5,775	5,775	5,775	5,775	5,775	5,775	5,775
Depreciación fiscal	1,418	1,418	1,418	1,418	1,418	1,418	1,418	1,418	1,418	1,418
Gastos financieros	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246
Ganancia antes de impuestos	1,111	1,111	1,111	1,111	1,111	1,111	1,111	1,111	1,111	1,111
Impuesto sobre la renta	278	278	278	278	278	278	278	278	278	278
Flujo de caja libre EBITDA / Gastos financieros (Gastos	833	833	833	833	833	833	833	833	833	833
intereses)	1.78	1.78	1.78	1.78	1.78	1.78	1.78	1.78	1.78	1.78
Margen neto	14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%

Fuente: Inversiones Leina, S.A. / Elaboración: PCR

SUPUESTOS PROYECCIONES INVERSIONES LEINA, S.A.

SUPUESTOS INVERSIONES LEINA, S.A.	
Monto Bonos Senior	21,797
Plazo Bonos Senior	7
Monto Bonos Subordinados	17,000
Plazo Bonos Senior	12
Intereses a pagar	2,729
Monto total de bonos	38,797
Gastos generales anuales (US\$'000s)	45
Impuesto sobre la renta	25.0%

Fuente: Inversiones Leina, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de sensibilidad de flujos proyectados

Escenario: Decremento de los ingresos compañías relacionadas

Para el siguiente escenario se realizó un análisis de sensibilidad donde se reducen los ingresos proyectados en 41% derivados de los arrendamientos con las compañías relacionadas, para que la cobertura sea ajustada a 1, se observa que al realizar esto sin una reducción del impuesto sobre la renta, se mantiene un EBITDA positivo, pero se obtiene un flujo de caja negativo, por lo cual la compañía podría enfrentar complicaciones en el pago de la deuda, aunado que se obtiene un margen neto negativo sobre los ingresos.

Compañías relacionadas (Miles de \$US)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingreso por arrendamiento	3,640	3,640	3,640	3,640	3,640	3,640	3,640	3,640	3,640	3,640
Gastos generales	394	394	394	394	394	394	394	394	394	394
EBITDA	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246
Depreciación fiscal	1,418	1,418	1,418	1,418	1,418	1,418	1,418	1,418	1,418	1,418
Gastos financieros	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246	3,246
Ganancia antes de impuestos	-1,418	-1,418	-1,418	-1,418	-1,418	-1,418	-1,418	-1,418	-1,418	-1,418
Impuesto sobre la renta	278	278	278	278	278	278	278	278	278	278
Flujo de caja libre EBITDA / Gastos financieros (Gastos	-1,696	-1,696	-1,696	-1,696	-1,696	-1,696	-1,696	-1,696	-1,696	-1,696
intereses)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Margen neto	-47%	-47%	-47%	-47%	-47%	-47%	-47%	-47%	-47%	-47%

Fuente: Inversiones Leina, S.A. / Elaboración: PCR

757

Anexos

BALANCE GENERAL INVERSIONES LEINA, S.A.

Balance General Inversiones Leina, S.A. (cifras en miles de Balboas)	may-21
Acciones suscritas	10
Fuente: Inversiones Leina, S.A. / Elaboración: PCR	

BALANCE GENERAL

Balance General combinado compañías deudoras (cifras en miles de Balboas)	2018	2019	2020
ACTIVOS			A STATE OF THE PARTY OF THE PAR
Activos corrientes:			
Efectivo	329	77	1,497
Reclamos por cobrar	0	0	(
Deposito implica	0	0	1,70
Transferencia de Fondos	0	0	
Cuentas por cobrar, neto	63	392	73
Pagos anticipados	131	285	283
Total de activos corrientes	523	754	3,55
Activos no corrientes:	0	0	
Mobiliarios, maquinarias y equipos, neto	1,088	1,059	956
Propiedades de inversión	94,404	94,404	93,740
Inversion en valores	0	0	(
Inversión en subsidiarias	0	0	
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	0	0	1,28
Cuentas por cobrar compañías subsidiarias	2	14,242	4,16
Depósitos en garantía	0	0	
Total de activos no corrientes	95,494	109,704	100,14
Total de activos	96,016	110,458	103,70
PASIVOS	0	0	
Pasivos corrientes:	0	0	(
Sobregiros bancarios	0	0	
Cuentas por pagar, accionistas	110	110	110
Cuentas por pagar, compañías relacionadas	300	200	200
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	225	37	209
Total de pasivos corrientes	635	347	519
Pasivos no corrientes:	0	0	
Bonos por pagar	0	0	
Cuentas por pagar, compañías subsidiarias	28,000	41,591	
Impuesto diferido por pagar	2,024	2,588	2,606
Cuentas por Pagar, Bancos	0	0	(
Depositos restringidos	0	0	
Total de pasivos no corrientes	30,024	44,178	2,60
Total de pasivos	30,660	44,525	3,124
PATRIMONIO	0	0	
Acciones de capital	40	40	40
Ganancias Retenidas	5,267	66,021	66,467
Cambios en valor razonable	60,141	0	(
and the state of t	-91	-127	34,070
Impuesto complementario	-51	127	01,011

Fuente: Inversiones Leina, S.A. / Elaboración: PCR

ILT

ESTADO DE RESULTADOS

ESTADO DE RESULTADOS combinado compañías deudoras (miles de Balboas)	2018	2019	2020
Ingresos:			
Alquileres	6,677	5,307	4,962
Otros	0	15	0
Total de ingresos	6,677	5,322	4,962
Depreciación de propiedad de inversión	-3,520	0	0
Gastos generales y administrativos	-353	-524	-449
Total de gastos	-3,873	-524	-449
Pérdida realizada en propiedad de inversión	0	0	0
Gastos financieros	-3,419	-3,441	-3,387
Utilidad (pérdida) neta	-615	1,357	1,126
Impuesto sobre la renta	-302	-168	0
Impuesto sobre la renta diferido	-231	-576	0
Utilidad neta	-1,148	613	1,126

Fuente: Inversiones Leina, S.A. / Elaboración: PCR

IU