REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

RESOLUCION No. SMV- 357 -20
(de 6 de agosto de 2020)

La Superintendencia del Mercado de Valores, en uso de sus facultades legales, y

CONSIDERANDO:

Que el artículo 14 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias, atribuye al Superintendente del Mercado de Valores la facultad de resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas y cualesquiera otras que se presenten a la Superintendencia con arreglo a la Ley del Mercado de Valores;

Que mediante la Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016, la Superintendente del Mercado de Valores resolvió delegar indefinidamente a la titular de la Dirección de Emisores o a quien la supla en su ausencia, resolver las solicitudes de modificación a términos y condiciones de valores registrados;

Que el emisor **Inmobiliaria Don Antonio, S.A.,** sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá bajo el Folio No.117615 desde el 31 de enero de 1966; se le autorizó mediante Resolución SMV No.418-18 del 17 de septiembre de 2018, el registro de Bonos Corporativos por un monto de hasta Doscientos Cincuenta Millones de Dólares (US$250,000,000.00);

Que el 18 de mayo de 2020 **Inmobiliaria Don Antonio, S.A.,** solicitó mediante apoderado ante la Superintendencia del Mercado de Valores el registro de modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos, autorizados para oferta pública mediante Resolución SMV No.418-18 del 17 de septiembre de 2018, al amparo de las disposiciones contenidas en el Acuerdo No.4-2003;

Que la solicitud en referencia, así como los documentos que la sustentan fue analizada por la Dirección de Emisores de esta Superintendencia, generándose observaciones que fueran comunicadas al emisor mediante nota de 25 de mayo de 2020. El apoderado presentó respuestas a nuestras observaciones el 31 de julio y 5 de agosto de 2020 aportando certificación emitida por el Agente de Pago Registro y Transferencia, que se establece en el numeral 3 del artículo tercero del Acuerdo No.6-2020 que modifica el artículo 4 del Acuerdo No.4-2003, y nota aclaratoria sobre la misma;

Que la solicitud consiste en modificar los términos y condiciones de los Bonos Corporativos, autorizados para oferta pública mediante Resolución SMV No.418-18 del 17 de septiembre de 2018, en lo que respecta a lo siguiente:

Término y Condición	Término y Condición Original	Término y Condición a Modificar
Obligaciones Garantizadas Cláusula Cuarta del Fideicomiso	Este Fideicomiso tiene como finalidad garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de la Línea de Adelantos, de los Bonos de la Serie A y de los Bonos de la Serie B.	Este Fideicomiso tiene como finalidad garantizar y facilitar, en definitiva mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales pendientes de pago (i) de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar, y (ii) de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o

		extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar. Y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales la finalidad de este Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020. Las Partes expresamente reconocen y aceptan que, no obstante, la cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales, el Fideicomiso no terminará, sino que continuará en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso según el mismo es modificado por medio de la presente Escritura Pública.
Redención Anticipada Sección 10 del Macrotítulo	a) Redenciones Opcionales con el Pago de una Prima de Redención Serie A (Senior) Los Bonos de la Serie A podrán ser redimidos por el Emisor anticipadamente, total o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses… … Serie B (Senior) De tener tasa de interés variable, aquellas subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) podrán ser redimidas por el Emisor anticipadamente, total o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses, sujeto a las mismas penalidades de redención que los Bonos Serie A (Senior). Aquellas subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) con una tasa de interés fija, no podrán ser redimidos anticipadamente. No obstante lo anterior, en aquellos casos en que se trate de subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) con una tasa de interés fija que luego se convierte en una tasa variable, entonces en ese momento en el tiempo en que la tasa de interés sea variable, dichos bonos podrán ser redimidos anticipadamente siempre que se paguen las penalidades establecidas para la Serie A (Senior).	a) Redenciones Opcionales con el Pago de una Prima de Redención Serie A (Senior) Los Bonos de la Serie A podrán ser redimidos por el Emisor anticipadamente, total o parcialmente, en cualquier Día Hábil… … Serie B (Senior) De tener tasa de interés variable, aquellas subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) podrán ser redimidas por el Emisor anticipadamente, total o parcialmente, en cualquier Día Hábil, sujeto a las mismas penalidades de redención que los Bonos Serie A (Senior). Aquellas subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) con una tasa de interés fija, no podrán ser redimidos anticipadamente. No obstante lo anterior, en aquellos casos en que se trate de subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) con una tasa de interés fija que luego se convierte en una tasa variable, entonces en ese momento en el tiempo en que la tasa de interés sea variable, dichos bonos podrán ser redimidos anticipadamente siempre que se paguen las

	--- En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia, la SMV, la BVP, y a Latinclear, con treinta (30) días calendarios de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. En todos los casos, la redención anticipada se hará en un Día de Pago de Intereses (la "Fecha de Redención") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección.	penalidades establecidas para la Serie A (Senior). --- En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia, la SMV, la BVP, y a Latinclear, con cinco (5) días calendarios de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos y con no menos de cinco (5) días calendarios de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. En todos los casos, la redención anticipada se hará en cualquier Día Hábil (la "Fecha de Redención") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección.

Por lo anteriormente expuesto, la Superintendencia del Mercado de Valores, en ejercicio de sus funciones,

RESUELVE:

Artículo Único: Registrar la modificación a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos, autorizados para oferta pública mediante Resolución SMV No.418-18 del 17 de septiembre de 2018, de la sociedad **Inmobiliaria Don Antonio, S.A.,** en lo que respecta a lo siguiente:

Término y Condición	Término y Condición Original	Término y Condición Modificado
Obligaciones Garantizadas Cláusula Cuarta del Fideicomiso	Este Fideicomiso tiene como finalidad garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de la Línea de Adelantos, de los Bonos de la Serie A y de los Bonos de la Serie B.	Este Fideicomiso tiene como finalidad garantizar y facilitar, en definitiva mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales pendientes de pago (i) de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar, y (ii) de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de

		cualquier índole a que haya lugar. Y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales la finalidad de este Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020. Las Partes expresamente reconocen y aceptan que, no obstante, la cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales, el Fideicomiso no terminará, sino que continuará en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso según el mismo es modificado por medio de la presente Escritura Pública.
Redención Anticipada Sección 10 del Macrotítulo	a) Redenciones Opcionales con el Pago de una Prima de Redención Serie A (Senior) Los Bonos de la Serie A podrán ser redimidos por el Emisor anticipadamente, total o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses… … Serie B (Senior) De tener tasa de interés variable, aquellas subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) podrán ser redimidas por el Emisor anticipadamente, total o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses, sujeto a las mismas penalidades de redención que los Bonos Serie A (Senior). Aquellas subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) con una tasa de interés fija, no podrán ser redimidos anticipadamente. No obstante lo anterior, en aquellos casos en que se trate de subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) con una tasa de interés fija que luego se convierte en una tasa variable, entonces en ese momento en el tiempo en que la tasa de interés sea variable, dichos bonos podrán ser redimidos anticipadamente siempre que se paguen las penalidades establecidas para la Serie A (Senior).	a) Redenciones Opcionales con el Pago de una Prima de Redención Serie A (Senior) Los Bonos de la Serie A podrán ser redimidos por el Emisor anticipadamente, total o parcialmente, en cualquier Día Hábil… … Serie B (Senior) De tener tasa de interés variable, aquellas subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) podrán ser redimidas por el Emisor anticipadamente, total o parcialmente, en cualquier Día Hábil, sujeto a las mismas penalidades de redención que los Bonos Serie A (Senior). Aquellas subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) con una tasa de interés fija, no podrán ser redimidos anticipadamente. No obstante lo anterior, en aquellos casos en que se trate de subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) con una tasa de interés fija que luego se convierte en una tasa variable, entonces en ese momento en el tiempo en que la tasa de interés sea variable, dichos bonos podrán ser redimidos anticipadamente siempre que se paguen las penalidades establecidas para la Serie A (Senior)

	--- En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia, la SMV, la BVP, y a Latinclear, con treinta (30) días calendarios de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. En todos los casos, la redención anticipada se hará en un Día de Pago de Intereses (la "Fecha de Redención") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección.	--- En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia, la SMV, la BVP, y a Latinclear, con cinco (5) días calendarios de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos y con no menos de cinco (5) días calendarios de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. En todos los casos, la redención anticipada se hará en cualquier Día Hábil (la "Fecha de Redención") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección.

Contra esta Resolución cabe el Recurso de Reconsideración ante el Superintendente del Mercado de Valores y de Apelación ante la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores. Para interponer cualquiera de estos recursos se dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación. Es potestativo del recurrente interponer el recurso de apelación, sin interponer el recurso de reconsideración.

Fundamento de Derecho: Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias, Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003 subrogado por el Acuerdo No. 6-2020 de 21 de mayo de 2020, Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010; y Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

Yolanda G. Real S.
Directora de Emisores

oag

PROSPECTO INFORMATIVO

INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.

BONOS CORPORATIVOS
US$250,000,000.00

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 2528 del 5 de octubre de 1990 de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá, debidamente inscrita a la Ficha 240563, Rollo 30815, Imagen 0022 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá desde el 30 de octubre de 1990, con domicilio comercial en Edificio Tula, esquina de Vía España y Vía Argentina, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Su apartado postal es 0830-00682. Su número de teléfono es 270-5500 y su número de fax es 270-0887.

La Junta de Accionistas de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. ("en adelante el "Emisor") según consta en una certificación secretarial de fecha 15 de mayo de 2018, autorizó la Emisión Pública de Bonos Corporativos (en adelante, los "Bonos" o los "Bonos Corporativos") en forma nominativa, registrada y sin cupones, por un valor nominal de hasta Doscientos Cincuenta Millones de Dólares (US$250,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, sujeto al registro de los mismos en la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (en adelante la "Emisión"). Al 31 de marzo de 2018, la relación monto total de esta Emisión sobre el patrimonio del Emisor es 4.92x veces. Los Bonos serán emitidos en hasta tres (3) series, a saber, Bonos Serie A (Senior), Bonos Serie B (Senior) y Bonos Serie C (Subordinada) con denominaciones o múltiplos de Mil Dólares (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos Serie B (Senior) podrán ser emitidos en múltiples subseries según determine el Emisor de acuerdo a sus necesidades y demandas del mercado. El monto cumulativo de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior), (conjuntamente los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior), los "Bonos Senior" o "Series Senior") será de hasta Ciento Setenta y Cinco Millones de Dólares (US$175,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en donde el monto que corresponda a los Bonos Serie A (Senior) y el monto de los Bonos Serie B (Senior) y sus respectivas subseries serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Oferta de la serie o subserie correspondiente, y el monto de los Bonos Serie C (Subordinada) (los "Bonos Subordinados" o "Serie Subordinada") será de hasta Setenta y Cinco Millones de Dólares (US$75,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos Serie A (Senior) tendrán un vencimiento de diez (10) años a partir de la Fecha de Liquidación de dicha serie, las subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) tendrán un vencimiento de cinco, siete o diez años (5,7, ó 10) años a partir de la Fecha de Liquidación correspondiente a cada subserie, y los Bonos Serie C (Subordinados) tendrán un vencimiento de hasta treinta (30) años a partir de la Fecha de Liquidación de dicha serie. La Tasa de Interés de los Bonos Serie C (Subordinada) será fija de 12% anual. La Fecha de Oferta, Fecha de Expedición, Fecha de Liquidación, Monto, Fecha de Vencimiento y Tasa de Interés, en el caso de que no haya sido definido en este Prospecto Informativo, de los Bonos Serie A (Senior), subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) y de los Bonos Serie C (Subordinados) serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Oferta de la serie o subserie correspondiente, según corresponda. La Tasa de Interés de cada una de las subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) será determinada de acuerdo a las condiciones detalladas en la Sección III.A.5 de este Prospecto Informativo. Los intereses serán pagados trimestralmente los días quince (15) de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre (cada uno un "Día de Pago de Intereses") de cada año hasta la Fecha de Vencimiento, o redención anticipada de haberla, de la serie o subserie correspondiente o hasta la cancelación total de los Bonos. Para el cálculo de los intereses se usarán los días transcurridos en el periodo y una base de trescientos sesenta (360) días (días transcurridos / 360). El pago de capital de los Bonos Serie A (Senior) será trimestralmente en cada Día de Pago de Intereses y será escalonado, según se detalla en la Sección III.A.8 de este Prospecto Informativo. El pago de capital de los Bonos Serie B (Senior) será notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplemento al Prospecto Informativo con al menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Oferta de la respectiva subserie. El pago de capital de los Bonos Serie C (Subordinada) será al vencimiento de dicha serie. El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos Serie A (Senior) sujeto al pago de una prima, según se detalla en la Sección III.A.10 de este Prospecto Informativo. Las subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) podrán ser redimidas anticipadamente, de tener tasa de interés variable, sujeto a las mismas condiciones de redención anticipada de los Bonos Serie A (Senior); de tener tasa fija de interés fija no podrán ser redimidas, salvo en aquellos casos en que se trate de subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) con una tasa de interés fija que luego se convierte en una tasa variable, entonces en ese momento en el tiempo en que la tasa de interés sea variable, dichos bonos podrán ser redimidos anticipadamente siempre que se paguen las penalidades establecidas para la Serie A (Senior). Los Bonos Serie C (Subordinada) podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor (i) a un precio de 100% del valor nominal de los Bonos en circulación, siempre y cuando la Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) y sus respectivas subseries hayan sido pagados en su totalidad o (ii), en caso de que el Emisor obtenga otro vehículo de inversión que mantenga el mismo principio de subordinación que tienen los Bonos de la Serie C (Subordinada) ante los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior), entonces los Bonos Serie C (Subordinada) podrán ser redimidos, sin penalidades, previo al vencimiento de los Bonos Series A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior). Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) estarán garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con BG Trust, Inc. que contendrá, entre otros (i) los derechos dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre ciertos Bienes Inmuebles del Emisor; (ii) el importe de la cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles hipotecados, (iii) los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, y en cualquier otra cuenta que de tiempo en tiempo establezca el Agente Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso; tal y cual se describe en la Sección III. G de este Prospecto Informativo. Las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) estarán afianzadas, además, por una fianza solidaria de Rey Holdings Corp. una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá. Los Bonos Serie C (Subordinada) no estarán garantizados y estarán subordinados en sus pagos a capital e intereses mientras existan Bonos Serie A (Senior) y Bonos que integran la Serie B (Senior) emitidos y en circulación. Los Bonos Senior cuentan con una calificación de riesgo AA(pan) Bonos Senior y los Bonos Subordinados cuentan con una calificación de riesgo A-(pan) otorgadas por Fitch Ratings, el 18 de septiembre de 2018. **UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISION**.

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA SUPERINTENDENCIA 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 INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE SU EMISIÓN.

EL LISTADO Y NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

	Precio al Público	Gastos de la Emisión*	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	1,000.00	8.02	991.98
Total	250,000,000.00	2,005,925.00	247,994,075.00

* Incluye la Comisión de Estructuración, Suscripción y Venta de los Bonos.

Fecha de Oferta Inicial: 19 de septiembre de 2018

Resolución No. 418-18 de 17 de septiembre de 2018

Fecha de Impresión: 18 de septiembre de 2018

BG Investment Co, Inc.
Casa de Valores

Banco General, S.A.
Agente Estructurador y Suscriptor
Agente de Pago, Registro y Transferencia

BG Valores, S.A.
Casa de Valores

DIRECTORIO

Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
Emisor
Edificio Tula
Vía España y Vía Argentina
Apartado 0830-00682
Panamá, República de Panamá
Atención: Santiago Mangiante
Teléfono 270-5500 / Fax 270-0887
smangiante @smrey.com

Banco General, S.A.
Agente Estructurador, de Pago, Registro y Transferencia
Torre Banco General Piso E4
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Gary Chong Hon
Teléfono 303-5001 / Fax 269-0910
gchong@bgeneral.com

BG Trust, Inc.
Agente Fiduciario
Torre Banco General Piso E4
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Valerie Voloj
Teléfono 303-7000 / Fax 269-0910
vvoloj@bgeneral.com

BG Investment Co., Inc.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa
Centro Operativo Banco General, Piso 8
Ciudad Radial
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Desmond Alvarado
Teléfono 303-7000 / Fax 205-1712
dalvarado@bgeneral.com

BG Valores, S.A.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa
Plaza Banco General, Entrepiso 1
Calle Aquilino de la Guardia y Calle 50
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Carlos Samaniego
Teléfono 205-1700 / Fax 205-1712
csamaniego@bgvalores.com

Superintendencia del Mercado de Valores
Entidad de Registro
PH Global Plaza, Piso 8
Calle 50
Apartado 0832-2281 WTC
Panamá, República de Panamá
Atención: Yolanda Real
Teléfono 501-1700 / Fax 501-1709
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

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

Alemán, Cordero, Galindo & Lee
Asesores Legales
Edificio Humboldt, Piso 2
Calle 53 Este, Urbanización Marbella
Apartado 0819-09132
Panamá, República de Panamá
Atención: Arturo Gerbaud
Teléfono 269-2620 / Fax 264-3257
agerbaud@alcogal.com

Central Latinoamericana de Valores, S.A.
Central de Custodia
Edificio Bolsa de Valores de Panamá – PB
Avenida Federico Boyd y Calle 49
Apartado 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Atención: María Guadalupe Caballero
Teléfono 214-6105 / Fax 214-8175
latinclear@latinclear.com

INDICE

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION 5

II. FACTORES DE RIESGO 17

A. DE LA OFERTA 17
B. DEL EMISOR 20
C. DEL ENTORNO 21
D. DE LA INDUSTRIA 22

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA 24

A. DETALLES DE LA OFERTA 24
B. PLAN DE DISTRIBUCION DE LOS BONOS 47
C. MERCADOS 49
D. GASTOS DE LA EMISION 49
E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS 50
F. IMPACTO DE LA EMISION 52
G. DESCRIPCION DE GARANTIAS 52
H. ENMIENDAS Y CAMBIOS 69

IV. INFORMACION DEL EMISOR 71

A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR 71
B. DESCRIPCIÓN DEL FIADOR SOLIDARIO 71
C. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO 72
D. CAPITAL ACCIONARIO 73
E. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DEL EMISOR 73
F. DESCRIPCIÓN DE NEGOCIOS DEL EMISOR 74
G. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA 76
H. LITIGIOS LEGALES 76
I. SANCIONES ADMINISTRATIVAS 76
J. GOBIERNO CORPORATIVO 76
K. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL 77
L. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO (NETO DE DEPRECIACIÓN) 77
M. TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS 77
N. INFORMACION DE TENDENCIAS 78

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR 79

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR 79
B. DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR 81
C. RESUMEN DE CIFRAS FINANCIERAS DEL FIADOR SOLIDARIO 84

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS 88

A. DIRECTORES Y EJECUTIVOS 88
B. ASESORES LEGALES 91
C. AUDITORES EXTERNOS 91
D. ASESORES FINANCIEROS 91
E. DESIGNACIÓN POR ACUERDOS O ENTENDIMIENTOS 92
F. COMPENSACION 92
G. GOBIERNO CORPORATIVO 92
H. EMPLEADOS 92

VII. PROPIEDAD ACCIONARIA 93

VIII. ACCIONISTAS PRINCIPALES 93

A. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES 93

IX. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES 93

A. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS 93

X. TRATAMIENTO FISCAL 95

XI. ANEXOS 96

A. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS 96
B. ESTADOS FINANCIEROS INTERINOS 96
C. GLOSARIO DE TÉRMINOS 96
D. INFORME DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO 96

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION

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

Emisor:	Inmobiliaria Don Antonio, S.A., (en adelante "El Emisor")
Instrumento:	Emisión Pública de Bonos Corporativos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV") y listados en la Bolsa de Valores de Panamá ("BVP") (la "Emisión" o los "Bonos").
Fiador Solidario:	Rey Holdings Corp. (en adelante el "Fiador Solidario").
Calificación de Riesgo:	Los Bonos Senior cuentan con una calificación de riesgo AA(pan) Bonos Senior y los Bonos Subordinados cuentan con una calificación de riesgo A-(pan) otorgada por Fitch Ratings , el 18 de septiembre de 2018.
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América.
Uso de los Fondos:	Los fondos netos de comisiones y gastos recaudados con la presente Emisión de Bonos serán utilizados según se describe en la Sección III.E del Prospecto Informativo.
Monto Total de la Oferta:	Hasta US$250,000,000, dividido en hasta tres (3) Series: Serie A (Senior), Serie B (Senior) y Serie C (Subordinada). **Monto Cumulativo de la Serie A (Senior) y de la Serie B (Senior):** Hasta US$175,000,000.00 **Serie A (Senior):** El monto que corresponda a la Serie A (Senior) será comunicado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Oferta de la Serie A (Senior). **Serie B (Senior):** El monto que corresponda a los Bonos Serie B (Senior) y sus respectivas subseries serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Oferta de la subserie correspondiente. Los Bonos que integran la Serie B (Senior) podrán ser emitidos en múltiples subseries según determine el Emisor de acuerdo a sus necesidades y demandas del mercado. La Fecha de Oferta, Monto, Tasa de Interés, Plazo, Pago de Capital y Redención Anticipada de cada subserie de los Bonos Series B (Senior) serán determinados por el Emisor según la demanda del mercado y comunicado a la SMV al menos un (1) Día Hábil previo a la Fecha de Oferta de cada subserie mediante un suplemento al Prospecto Informativo. En ningún momento la emisión de las subseries de la Serie B deberá entenderse como un Programa de Bonos Rotativos. **Serie C (Subordinada):** Hasta US$75,000,000
Fecha de la Oferta Inicial:	19 de septiembre de 2018

Fecha de Liquidación:	Es la fecha en que se produzca la liquidación y/o pago de los Bonos ofrecidos en forma pública a través de la BVP, conforme a los reglamentos aplicables de la BVP.
Período de Disponibilidad de la Serie A (Senior):	Hasta 6 meses a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior)
Período de Disponibilidad de la Serie B (Senior):	Hasta 10 años a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior)
Periodo de Disponibilidad de la Serie C (Subordinada)	Hasta 10 años a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior).
Agente de estructuración:	Banco General, S.A.(el "Estructurador")
Suscripción:	Banco General, S.A, (el "Suscriptor") emitirá un compromiso de suscribir, en base a los términos y condiciones aquí descritos, hasta US$100,000,000 de la Serie A (Senior) según los términos y condiciones que se detallan en el Contrato de Suscripción.
Plazo:	**Serie A (Senior):** 10 años a partir de la Fecha de Liquidación de dicha Serie. **Serie B (Senior):** 5, 7 ó 10 años a partir de la Fecha de Liquidación de cada subserie. **Serie C (Subordinada):** 30 años a partir de la Fecha de Liquidación de dicha Serie. El plazo de las subseries de los Bonos Series B (Senior) será definido por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y será notificado a la SMV y a la BVP mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Oferta de la subserie o serie correspondiente. En ningún momento los Bonos de la Serie C (Subordinada) podrán vencer previo al vencimiento de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior).
Tasa de interés:	**Serie A (Senior):** La tasa de interés de la Serie A (Senior) será una tasa fija o variable, o cualquier combinación de estas, que será acordada entre el Emisor y el Agente Estructurador según las condiciones de mercado existentes y será notificada a la SMV y a la BVP mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Oferta de la serie correspondiente. **Serie B (Senior**): La tasa de interés para cada una de las subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) podrá ser una tasa fija o variable o cualquier combinación de estas (incluyendo la conversión de tasa fija a tasa variable o viceversa), que será acordada entre el Emisor y el Agente Estructurador según las condiciones de mercado existentes y será notificada a la SMV y a la BVP mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Oferta de la subserie correspondiente. En caso de que se trate de una subserie con una tasa de interés variable, los

Bonos que integran la Serie B (Senior) correspondiente a dicha subserie, devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres (3) meses más un margen aplicable y que podrá tener una tasa mínima. En caso de ser una tasa de interés variable, la tasa será revisable trimestralmente hasta su vencimiento.

Serie C (Subordinada): tasa fija de doce por ciento (12%) anual.

Denominaciones: US$1,000 y sus múltiplos

Base de cálculo: Para el cálculo de los intereses se utilizarán los días transcurridos en cada Periodo de Interés y una base de trescientos sesenta (360) días (días transcurridos/360).

Pago de Intereses: **Serie A (Senior):** Trimestralmente, los días quince (15) de los meses marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año sobre el Saldo Insoluto a Capital de la Serie A (Senior) hasta la Fecha de Vencimiento (cada uno un "Día de Pago de Intereses") de los Bonos Serie A (Senior) o de redención anticipada de haberla.

Serie B (Senior): Trimestralmente en cada Día de Pago de Intereses sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos que integran la Serie B (Senior), hasta la Fecha de Vencimiento o de redención anticipada de haberla, de la subserie de que se trate.

Serie C (Subordinada): Trimestralmente en cada Día de Pago de Intereses sobre el Saldo Insoluto a Capital de la Serie C (Subordinada), hasta la Fecha de Vencimiento o de redención anticipada de haberla, sujeto a que, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey, el Emisor cumpla con las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor.

De no cumplir con estas condiciones el Emisor acumulará intereses pero los mismos no serán pagados a los Tenedores de los Bonos de la Serie Subordinada. Los intereses devengados de los Bonos Subordinados que no sean efectivamente pagados por el Emisor se mantendrán en una cuenta por pagar del Emisor y los mismos solo serán pagados en el próximo Día de Pago de Intereses en que el Emisor cumpla con las Condiciones para el Pago de Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor, o alternativamente en la Fecha de Vencimiento de dicha Serie.

Pago a Capital: **Serie A (Senior):** El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará a cada Tenedor Registrado, el capital de los Bonos Serie A (Senior) mediante treinta y seis (36) abonos trimestrales a capital contados a partir de la terminación del periodo de gracia de un año que inicia en la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior), y un último pago de capital que se realizará en la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie A (Senior) por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A (Senior) ("Amortización Programada"). Los abonos a capital se realizarán en cada Día de Pago de Intereses, de acuerdo a la siguiente tabla de amortización:

Año	% Trimestral	%Anual
1	0%	0.0%
2	1.25%	5.0%

3	1.25%	5.0%
4	1.25%	5.0%
5	1.25%	5.0%
6	1.5%	6.0%
7	1.5%	6.0%
8	1.5%	6.0%
9	1.5%	6.0%
10	1.5%	6.0%
Al vto.		50.0%

Los pagos a capital serán distribuidos pro-rata entre los Bonos emitidos y en circulación de los Bonos Serie A (Senior).

Si un Día de Pago de Intereses o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no fuese un Día Hábil, el Día de Pago de Intereses o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicho Día de Pago de Intereses a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Periodo de Intereses subsiguiente, con excepción del último pago.

Serie B (Senior):
El Emisor a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará a cada Tenedor Registrado, el capital de las subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) mediante abonos trimestrales a capital y un último pago por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital de la subserie de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de que se trate, más intereses de acuerdo a un cronograma de amortización de cualquier tipo, a ser determinado por el Emisor según la demanda del mercado y comunicado a la SMV y a la BVP al menos un (1) Día Hábil previo a la Fecha de Oferta de cada subserie mediante un suplemento al Prospecto Informativo.

Serie C (Subordinada): El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará a cada Tenedor Registrado, el capital de los Bonos Serie C (Subordinada) mediante un solo pago al vencimiento, siempre y cuando no exista Saldo Insoluto a Capital de cualquiera de las Series Senior. Los Bonos Series C (Subordinada) están subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos emitidos y en circulación de las Series Senior de esta Emisión.

Redención Anticipada

a. Redenciones Opcionales con el Pago de una Prima de Redención

Serie A (Senior): Los Bonos de la Serie A podrán ser redimidos por el Emisor anticipadamente, total o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses sujeto a las siguientes penalidades:

A partir de la Fecha de Liquidación y hasta que se cumpla el tercer aniversario de la Fecha de Liquidación al ciento tres por ciento (103%) del valor insoluto de capital de los Bonos; después del tercer (3) aniversario y hasta que se cumpla el quinto (5) aniversario de la Fecha de Liquidación al ciento dos por ciento (102%) del valor insoluto de capital de los Bonos; después del quinto (5) aniversario de la Fecha de Liquidación al ciento uno por ciento (101%) del valor insoluto de capital de los Bonos; y después del sexto (6) aniversario de la Fecha de Liquidación al cien por ciento (100%)

del valor insoluto de capital de los Bonos, de acuerdo a lo establecido en la Sección III.A.10 de este Prospecto Informativo y en base a los términos del propio Bono. Adicionalmente, el Emisor podrá hacer redenciones parciales extraordinarias al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos Serie A (Senior), siempre y cuando las haga con los fondos recibidos en concepto de pólizas de seguros.

Serie B (Senior): de tener tasa de interés variable, las subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) podrán ser redimidos por el Emisor anticipadamente, total o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses, sujeto a las mismas penalidades de redención que los Bonos Serie A (Senior). En caso de que la subserie de que se trate tenga tasa fija, dichas subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) no podrán ser redimidas anticipadamente. No obstante lo anterior, en aquellos casos en que se trate de subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) con una tasa de interés fija que luego se convierte en una tasa variable, entonces en ese momento en el tiempo en que la tasa de interés sea variable, dichos bonos podrán ser redimidos anticipadamente siempre que se paguen las mismas penalidades establecidas para la Serie A (Senior).

b. Redenciones Opcionales Sin el Pago de una Prima de Redención

Adicionalmente, el Emisor podrá hacer redenciones parciales extraordinarias al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos Serie A (Senior) y las subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior), (i) con fondos recibidos en concepto de indemnización bajo las pólizas de seguros sobre los Bienes Inmuebles hipotecados o (ii) con fondos provenientes de la venta de Bienes Inmuebles, siempre que para dicha venta se cuente con la aprobación previa de la Super Mayoría de los Tenedores Registrados.

Serie C (Subordinada): el Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos Serie C (Subordinada) a un precio de 100% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación, siempre y cuando los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) hayan sido pagados en su totalidad.

En caso de que el Emisor obtenga otro vehículo de inversión que mantenga el mismo principio de subordinación que tiene la Serie C (Subordinada) ante los Bonos Series A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior), entonces los Bonos Serie C (Subordinada) podrán ser redimidos, sin penalidades, previo al vencimiento de los Bonos Series A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior).

c. Condiciones comunes aplicables a las Redenciones Anticipadas

Los Bonos redimidos cesarán de devengar intereses a partir de la fecha en la que sean redimidos, siempre y cuando el Emisor aporte al Agente de Pago la suma de dinero necesaria para cubrir la totalidad de los pagos relacionados con los Bonos a redimirse, y le instruya a pagarla a los Tenedores Registrados.

En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia, la SMV y la BVP, con treinta (30) días calendarios de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos

y con no menos de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. En todos los casos, la redención anticipada se hará en un Día de Pago de Intereses (la "Fecha de Redención") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección.

Fideicomiso de Garantía:

Bonos Serie A (Senior) y Bonos que integran la Serie B (Senior): Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") constituido por el Emisor, en calidad de fideicomitente, con BG Trust, Inc. (el "Agente Fiduciario") para garantizar a los acreedores de la Línea de Adelantos Sindicada (según dicho término se define más adelante), según consta en escritura pública número cuatro mil seiscientos siete (4607) de quince (15) de septiembre de dos mil diecisiete (2017), extendida por la Notaría Pública Undécima de Circuito, inscrita a Folio Real treinta millones ciento veinticinco mil cuatrocientos ochenta y dos (30125482) de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá, según dicha escritura pública ha sido enmendada mediante escritura pública número cinco mil veinticinco (5025) del diez (10) de octubre de dos mil diecisiete (2017) de la Notaría Pública Undécima de Circuito, inscrita en el asiento electrónico número cuatro (4), entrada cuatrocientos cincuenta y cinco mil novecientos cincuenta y uno / dos mil diecisiete (455951/2017) del Registro Público de Panamá, mediante la escritura pública número doscientos treinta y siete (237) del diecisiete (17) de enero de dos mil dieciocho (2018) inscrita al documento veintitrés mil setecientos veintiocho / dos mil dieciocho (23728/2018) del Registro Público de Panamá, y el cual será enmendado en un plazo no mayor a quince (15) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión, para que el mismo garantice los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión, y el cual contiene los siguientes bienes y derechos:

1. Un aporte inicial por la suma de US$1,000.00 depositado en una cuenta fiduciaria , así como todos los dineros que sean depositados en las cuentas fiduciarias, de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso de Garantía.
2. Los derechos dimanantes de la primera hipoteca y anticresis constituida sobre Bienes Inmuebles propiedad del Emisor, detallados más adelante en la Sección III.G de este Prospecto Informativo, y aquellos que de tiempo en tiempo se adicionen al Fideicomiso de Garantía para cumplir con la Cobertura de Garantías, según dicho término se define más adelante en la Sección III.G de este Prospecto. El Emisor se obliga a realizar actualizaciones en los avalúos con una periodicidad mínima de 3 años durante la vigencia de la Emisión.
3. El importe de la cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles, las cuales deberán cumplir con los Requisitos para las Pólizas de Seguro, según los mismos se definen en la Sección III.G de este Prospecto.
4. Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, los cuales deberán cumplir con el Balance Requerido, según se define en la Sección III.G de este Prospecto.
5. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Agente Fiduciario, con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso de Garantía.

El Fideicomiso de Garantía actualmente garantiza a los acreedores de una línea de adelantos sindicada (la "Línea de Adelantos Sindicada") que mantiene el Emisor y su afiliada Rey Real Estate Co., S.A., con un grupo de bancos de la localidad hasta por la suma de Ciento Treinta y Tres Millones de Dólares (US$133,000,000), es decir, que ambas facilidades, la Emisión y la Línea de Adelantos Sindicada, una vez el Fideicomiso de Garantía sea enmendado para que el mismo garantice los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión, compartirán las mismas garantías, solo por un espacio temporal de tiempo, hasta tanto la misma sea cancelada con los fondos producto de la Serie A (Senior) de esta Emisión, sin que ello conlleve una modificación al Fideicomiso de Garantía para tales efectos.

Para mayor detalle sobre el Fideicomiso de Garantía ver la Sección III.G del presente Prospecto Informativo

Bonos Serie C (Subordinada): no tienen garantías.

Fianza Solidaria: Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) de esta Emisión estarán garantizados además por fianza solidaria (en adelante la "Fianza Solidaria") otorgada por Rey Holdings Corp., una sociedad anónima panameña, constituida mediante Escritura Pública No. 16,547 de 6 de septiembre de 2000, otorgada ante la Notaría Décima del Circuito Notarial de la República de Panamá y debidamente inscrita en el Registro Público a la Ficha 386208, Documento 152413 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el día 21 de septiembre de 2000.

Agente Fiduciario: BG Trust, Inc. (el "Fiduciario" o "Agente Fiduciario")

Agente de Registro, Pago, y Transferencia: Banco General, S.A.

Listado: Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Casa de Valores y Puesto de Bolsa: BG Investment Co., Inc, y BG Valores, S.A. actuarán como Puestos de Bolsa exclusivos para la venta de los Bonos en mercado primario.

Prelación: Los Bonos Senior constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor.

Los Bonos Subordinados estarán subordinados en sus pagos a capital e intereses mientras existan Series Senior emitidas y en circulación. Sólo se podrán realizar pagos de intereses a la Serie Subordinada si se cumplen las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada.

Modificaciones y Cambios: Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la SMV para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare la modificación de términos y condiciones de los Bonos Corporativos será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores.

En el caso de cualquier otra modificación o cambio que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos y/o en la documentación que ampara esta Emisión se requerirán los siguientes consentimientos:

Para una modificación o dispensa relacionada con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital y/o garantías de cualquiera de las Series Senior (salvo que en este Prospecto o en el Fideicomiso de Garantía se disponga otra cosa), se requerirá la aprobación de los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior").

Para la modificación o dispensa de cualquier otro término y condición de los Bonos de las Series Senior, los cuales podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor, se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior").

Mientras existan Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación, los términos y condiciones de los Bonos de la Serie Subordinada podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor con el consentimiento conjunto de (i) aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Subordinada emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada") y (ii) de una Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior , excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital de cualquiera los Bonos Serie C (Subordinada) (salvo que en este Prospecto se disponga otra cosa), para las cuales se requerirá el consentimiento conjunto de (i) aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Subordinada emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada") y (ii) de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior.

Una vez se hayan cancelado en su totalidad los Bonos de las Series Senior, los términos y condiciones de los Bonos de la Serie Subordinada, podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Subordinada emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada"), excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital de cualquiera los Bonos Serie C (Subordinada) (salvo que en este Prospecto o en el Fideicomiso de Garantía se disponga otra cosa), para las cuales se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Subordinada emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada").

Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la SMV 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 SMV, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

Política de Dividendos A partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), la política de dividendos del Emisor se regirá por los términos y condiciones de la Emisión y sólo se decretarán y pagarán dividendos en la medida en que se está cumpliendo con las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor.

Custodio: Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Jurisdicción: La Emisión se regirá por las leyes de la República de Panamá.

Asesores Legales: Alemán, Cordero, Galindo & Lee

Gastos de la Emisión: Todos los gastos de la Emisión serán por cuenta del Emisor e incluirán, entre otros, registros, gastos legales, gastos de impresión, ITBMS (de aplicar), publicación y gastos de inscripción con la Superintendencia del Mercado de Valores, la Bolsa de Valores de Panamá y la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Principales Riesgos de la Emisión: Los principales riesgos de la Emisión incluyen:

- **De la Oferta**

- **Riesgo de Ausencia Temporal de Garantía para los Bonos Senior de la Emisión**

  Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) a la fecha de autorización del registro y de este Prospecto Informativo, de manera temporal hasta tanto se enmiende el Fideicomiso de Garantía en el plazo otorgado para ello, no cuentan con garantía real para el pago de capital e intereses.

  El Emisor contará con un plazo no mayor a quince (15) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión para enmendar el Fideicomiso de Garantía para que el mismo garantice los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión. De no llegarse a enmendar el Fideicomiso de Garantía, los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) de esta Emisión no contarán con garantías que garanticen el pago de sus intereses y capital, lo cual constituye un Evento de Incumplimiento que puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la Emisión.

- **Riesgo de Redención Anticipada:** El Emisor podrá redimir total o parcialmente, los Bonos de la Serie A (Senior), en forma anticipada, en cualquier Día de Pago de Intereses ("Fecha de Redención Anticipada") a partir de la Fecha de Liquidación y hasta que se cumpla el tercer aniversario de la Fecha de Liquidación al ciento tres por ciento (103%) del valor insoluto de capital de los Bonos; después del tercer (3) aniversario y hasta que se cumpla el quinto (5) aniversario de la Fecha de Liquidación al ciento dos por ciento

(102%) del valor insoluto de capital de los Bonos; después del quinto (5) aniversario de la Fecha de Liquidación al ciento uno por ciento (101%) del valor insoluto de capital de los Bonos; y después del sexto (6) aniversario de la Fecha de Liquidación al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos, de acuerdo a lo establecido en la Sección III.A.10. de este Prospecto Informativo y en base a los términos del propio Bono.

- **Obligaciones de Hacer y No Hacer:** El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, descritas en las Secciones III.A.12, III.A.14 y III.A.15 respectivamente de este Prospecto Informativo, o de los Términos y Condiciones de la Emisión, o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión, conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión.

- **Riesgo Relacionado con el Valor de la Garantía:** Los bienes del Emisor dados en garantía podrían sufrir una devaluación de mercado y por consiguiente su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la presente Emisión.

- **Riesgo por Declaración de Vencimiento Anticipado:** Esta Emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento que, en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, salvo que una Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) autorice expresamente y por escrito lo contrario, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión según se describe y se detalla en la Sección III.A.15 de este Prospecto Informativo.

- **Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización:** El pago del capital e intereses de los Bonos no estará garantizado por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor en sus respectivos Días de Pago de Intereses y en la Fecha de Vencimiento o con fondos derivados de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un financiamiento del capital de los Bonos.

- **Riesgo de Garantía Compartida:** El Fideicomiso de Garantía también garantiza a los acreedores la Línea de Adelantos Sindicada que mantiene el Emisor y su afiliada Rey Real Estate, Co., S.A. con Banco General, S.A., Banistmo, S.A., Banco Nacional de Panamá y Banco Davivienda (Panamá), S.A., hasta por la suma de US$133,000,000.00, cuyo Banco Agente de la Línea de Adelantos Sindicada es Banco General, S.A., por lo que ambas facilidades, la Emisión y la Línea de Adelantos Sindicada, compartirán las mismas garantías, solo por un espacio temporal de tiempo, hasta tanto la Línea de Adelantos Sindicada sea cancelada con los fondos producto de la Serie A (Senior) de esta Emisión, sin que ello conlleve una modificación al Fideicomiso de Garantía para tales efectos.

- **Del Emisor**

- **Riesgo por Pérdida de Fuentes de Ingresos:** La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene de la venta de víveres y mercancía seca (venta al por menor en supermercados) en las provincias de Panamá, Colón, Chiriquí y recientemente Herrera, República de Panamá; por tanto, los resultados futuros del Emisor dependerán del comportamiento de la economía nacional.

- **Riesgo por Pérdidas del Emisor:** Al periodo Auditado del 30 de septiembre de 2017, el Emisor contaba con una pérdida por la suma de US$26,902,288. Al período del 31 de marzo de 2018, el Emisor reporta una utilidad por la suma de US$1,450,525.

- **Riesgo de Pérdida de Fuentes de Financiamiento:** El Emisor depende de sus proveedores, instituciones financieras y del mercado de capitales nacional (emisión de títulos valores) para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política en Panamá, por condiciones propias del mercado financiero panameño o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la continuidad en la obtención de créditos de proveedores, nuevos financiamientos bancarios o nuevos financiamientos a través del mercado de valores y por tanto desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

- **Riesgo por Implementación Parcial de Políticas de Gobierno Corporativo:** La Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente, según se apliquen al giro del negocio, las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

- **Del Entorno**

- **Riesgo País:** Las operaciones del Emisor, el Fiador Solidario y sus clientes están ubicados principalmente en la República de Panamá. Por ende, los resultados operativos del Emisor y del Fiador Solidario y sus condiciones financieras, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones contraídas bajo esta Emisión, dependerán en gran medida de las condiciones políticas y económicas, así como del marco regulatorio Panamá.

- **Riesgo de Inflación:** Existe riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de bienes, servicios y factores productivos que pudiesen generar una caída en el poder adquisitivo del dinero. Esto puede ocasionar consecuencias adversas en las inversiones a largo plazo debido a la inseguridad en el valor real de los flujos futuros y/o consecuencias favorables para los deudores debido a la disminución del valor real de las cuotas de los préstamos.

- **Riesgo por Desastres Naturales:** El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor y del Fiador Solidario y/o interrumpir su capacidad para operar. Adicionalmente, los daños sufridos debido a un desastre natural podrían exceder los límites de cobertura de las pólizas de seguro del Emisor. Por otra parte, los efectos de un desastre natural**.**

La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de las pólizas de seguro del Emisor y del Fiador Solidario, podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

- **Tratamiento Fiscal:** Corresponde exclusivamente al Gobierno Nacional de la República de Panamá, establecer las políticas fiscales y en consecuencia otorgar y eliminar beneficios y exenciones fiscales. Por lo tanto, la vigencia, reducción o cambio de los beneficios fiscales y su impacto respecto de los retornos esperados derivados de los Bonos pueden verse afectados en atención a las decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno.

- **De la Industria**

- **Riesgo de la Industria de Venta de Víveres, Medicamentos y Mercancía Seca en General:** Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector de venta de víveres y mercancía seca, tales como el entorno económico local e internacional.

- **Riesgo por Competencia de la Industria:** La actividad de supermercados en Panamá es una industria muy competida. En la República de Panamá existen diez (10) cadenas de supermercados importantes y dos cadenas de hipermercados las cuales también compiten con otros vendedores al detal de alimentos y productos para el hogar.

- **Falta de Crecimiento de la Demanda:** El crecimiento bajo o nulo de la demanda en la industria de venta de víveres y mercancía seca podría verse afectado por un cambio en las condiciones económicas nacionales o internacionales o por un cambio en la composición demográfica del país. En conjunto con la adición de nuevos competidores en la industria, podría crear un exceso de oferta en el mercado de venta de víveres y mercancía seca. Lo descrito anteriormente podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

II. FACTORES DE RIESGO

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

A. DE LA OFERTA

Riesgo Ausencia Temporal Garantía para los Bonos Senior de la Emisión

Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) a la fecha de autorización del registro y de este Prospecto Informativo, de manera temporal y hasta tanto se enmiende el Fideicomiso de Garantía en el plazo otorgado para ello, no cuentan con garantía real para el pago de capital e intereses.

El Emisor contará con un plazo no mayor a quince (15) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión para enmendar el Fideicomiso de Garantía para que el mismo garantice los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión. De no llegarse a enmendar el Fideicomiso de Garantía, los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) de esta Emisión no contarán con garantías que garanticen el pago de sus intereses y capital, lo cual constituye un Evento de Incumplimiento que puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la Emisión.

Riesgo de Garantía Compartida

El Fideicomiso de Garantía actualmente garantiza a los acreedores de una línea de adelantos sindicada (la "Línea de Adelantos Sindicada") que mantiene el Emisor y su afiliada Rey Real Estate, Co., S.A. con Banco General, S.A., Banistmo, S.A., Banco Nacional de Panamá y Banco Davivienda (Panamá), S.A., hasta por la suma de US$133,000,000.00, cuyo Banco Agente de la Línea de Adelantos Sindicada es Banco General, S.A., por lo que ambas facilidades, la Emisión y la Línea de Adelantos Sindicada (en su conjunto las "Facilidades"), una vez el Fideicomiso de Garantía sea enmendado para que el mismo garantice los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión, compartirán las mismas garantías, por un espacio temporal de tiempo, hasta tanto la Línea de Adelantos Sindicada sea cancelada con los fondos producto de la Serie A (Senior) de esta Emisión, sin que ello conlleve una modificación al Fideicomiso de Garantía para tales efectos.

No existe en el Fideicomiso de Garantía una segregación que determine cuáles bienes amparan a los Tenedores Registrados de las Series Senior de esta Emisión y cuáles a los acreedores de la Línea de Adelantos Sindicada. En caso de darse alguna de las causales que permiten al Fiduciario ejecutar las garantías hipotecarias y anticréticas constituidas a su favor de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, las sumas que obtenga el Fiduciario producto de dicha ejecución serán distribuidas al Banco Agente de la Línea de Adelantos Sindicada y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos de esta Emisión, a prorrata de las sumas totales adeudadas por el Emisor en virtud de la Línea de Adelantos Sindicada y los Bonos Senior de esta Emisión.

Cualquier modificación o dispensa que guarde relación con las garantías de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión, se requerirá de la aprobación de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior.

Riesgo de Redención Anticipada

El Emisor podrá redimir total o parcialmente, los Bonos de la Serie A (Senior), en forma anticipada, en cualquier Día de Pago de Intereses ("Fecha de Redención Anticipada") a partir de la Fecha de Liquidación y hasta que se cumpla el tercer aniversario de la Fecha de Liquidación al ciento tres por ciento (103%) del valor insoluto de capital de los Bonos; después del tercer (3) aniversario y hasta que se cumpla el quinto (5) aniversario de la Fecha de Liquidación al ciento dos por ciento (102%) del valor insoluto de capital de los Bonos; después del quinto (5) aniversario de la Fecha de Liquidación al ciento uno por ciento (101%) del valor insoluto de capital de los Bonos; y después del sexto (6) aniversario de la Fecha de Liquidación al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos, de acuerdo a lo establecido en la Sección III.A.10 de este Prospecto Informativo y en base a los términos del propio Bono. Adicionalmente, el Emisor podrá hacer redenciones parciales extraordinarias al cien por ciento (100%) del

valor insoluto de capital de los Bonos Serie A (Senior), siempre y cuando las haga con los fondos recibidos en concepto de pólizas de seguros.

El Emisor podrá, redimir total o parcialmente, las subseries de los Bonos que integran la a Serie B (Senior), en caso de que la subserie de que se trate tenga tasa variable, con las mismas condiciones de los Bonos Serie A (Senior).

Adicionalmente, el Emisor podrá hacer redenciones parciales extraordinarias al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A (Senior) y las subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) (i) con fondos recibidos en concepto de indemnizaciones pagadas bajo las pólizas de seguros que cubren los Bienes Inmuebles hipotecados a favor del Fiduciario de Garantía de la Emisión o (ii) con fondos provenientes de la venta de Bienes Inmuebles, siempre que para dicha venta se cuente con la aprobación previa de la Super Mayoría de los Tenedores Registrados.

El Emisor podrá redimir total o parcialmente los Bonos de la Serie C (Subordinada) al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos, siempre y cuando los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) hayan sido pagados en su totalidad; o sin penalidades antes de que los Bonos Series A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) hayan sido pagados en su totalidad, siempre que los fondos para dicha redención anticipada provengan de otro vehículo de inversión que mantenga el mismo principio de subordinación que tiene la Serie C (Subordinada) ante los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior).

Riesgo por Obligaciones Financieras, de Hacer y No Hacer
El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer descritas en las Secciones III.A.12, III.A.14, y III.A.15 respectivamente de este Prospecto Informativo, o de los Términos y Condiciones de la Emisión, o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión, conllevará, una vez sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Senior o una Declaración de Vencimiento Anticipado de la Serie Subordinada, según sea el caso, al vencimiento anticipado de la Emisión.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía
Los Bienes Inmuebles del Emisor dados en garantía podrían sufrir una devaluación de mercado y por consiguiente su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la presente Emisión.

El valor de la garantía puede verse afectado por cambios en el valor comercial de los bienes hipotecados y sus mejoras y/o cambios adversos al entorno económico de Panamá.

Riesgo por Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario
Debido a la inexistencia de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos detallados en el presente Prospecto Informativo, pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento.

Riesgo por Modificación de Términos y Condiciones
Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación siempre que no perjudiquen los intereses de los Tenedores Registrados. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. El Emisor tendrá los documentos que amparen la modificación de términos y condiciones de los Bonos Corporativos será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores.

La Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior, es decir, los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado podrán dar su dispensa de darse algún incumplimiento en las Obligaciones Financieras, en las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer descritas en las Secciones III.A.12, III.A.14 y III.A.15 respectivamente de este Prospecto Informativo.

Riesgo por Declaración de Vencimiento Anticipado
Esta Emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento que, en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, salvo que una Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior autorice expresamente y por escrito lo contrario, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión según se describe y se detalla en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización
El pago del capital e intereses de los Bonos no estará garantizado por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor en sus respectivos Días de Pago de Intereses y en la Fecha de Vencimiento o con fondos derivados de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un financiamiento del capital de los Bonos.

Riesgo por Subordinación de los Bonos Serie C (Subordinada)
El Capital de los Bonos Serie C (Subordinada) no podrá ser pagado mientras exista un Saldo Insoluto a Capital bajo cualquiera de las Series Senior.

Por otro lado, los intereses de los Bonos Subordinados solo podrán ser pagados sujeto a que, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey, el Emisor cumpla con las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor.

Riesgo por Ausencia de Garantías de la Serie Subordinada de la Emisión
Los Bonos Serie C (Subordinada) no tienen garantías.

Riesgo de Facultades del Agente Fiduciario
El Agente Fiduciario tendrá la facultad de tomar las medidas necesarias para cobrar las sumas que se le adeuden por razón del manejo del Fideicomiso, con cargo al Patrimonio Fideicomitido. En caso de ejercer esta facultad, el Patrimonio Fideicomitido podrá verse disminuido.

Además, el Fideicomiso no contempla instrucciones del Fideicomitente en cuanto a que el Agente Fiduciario le esté prohibido o no: (i) Invertir los bienes fideicomitentes en acciones de la empresa fiduciaria y en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros; (ii) otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionada; (iii) adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

Riesgo por Obligaciones Financieras
Los términos y condiciones de los Bonos contienen acuerdos y restricciones financieras, según se detallan, principalmente, en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo que podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa del Emisor.

Riesgo de Tasa de Interés
Los Bonos Serie A (Senior) devengarán intereses con base a una tasa de interés fija o variable o cualquier combinación de estas, que será acordada entre el Emisor y el Agente Estructurador según las condiciones de mercado existentes y será notificada a la SMV y a la BVP mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Oferta de la serie correspondiente. En caso que la tasa de interés sea variable, tomando en consideración la Tasa Libor para su cálculo, si ocurre un aumento en la Tasa Libor, los gastos de intereses del Emisor aumentarían, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

En caso que la tasa de interés de los bonos que integran la Serie B (Senior) sea fija, y las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos Serie B (Senior), el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior. Un aumento en las tasas de interés del mercado también conlleva a una reducción en el precio de los Bonos Serie B (Senior).

Riesgo de Prelación
El pago de capital e intereses de los Bonos no tendrá preferencia sobre las demás acreencias de la misma prelación que se tengan contra el Emisor.

Riesgo por Pago de Capital e Intereses
En ningún momento el Agente de Pago garantizará los pagos de intereses y/o capital a los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos.

B. DEL EMISOR

Riesgo por Ingresos
La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene de la venta de víveres y mercancía seca (venta al por menor en supermercados) en las provincias de Panamá, Colón, Chiriquí y recientemente Herrera, República de Panamá; por tanto, los resultados futuros del Emisor dependerán del comportamiento de la economía nacional y de la industria de ventas al detal. Una baja en la economía nacional pudiera afectar el desempeño financiero del Emisor y por lo tanto pudiera verse afectado el repago de estos Bonos.

Riesgo por Pérdidas del Emisor y Razones Financieras
Al periodo Auditado del 30 de septiembre de 2017, el Emisor contaba con una pérdida por la suma de US$26,902,288. Sin embargo, al período del 31 de marzo de 2018, el Emisor reporta una utilidad por la suma de US$1,450,525. De la misma manera, el Emisor reportaba un patrimonio de US$49,330,285 al período Auditado del 30 de septiembre de 2017 y de US$50,776,786 al período del 31 de marzo de 2018. Adicionalmente, el Fiador Solidario reportaba un patrimonio de US$137,645,801 al período Auditado del 30 de septiembre de 2017 y de US$143,004,786 al período del 31 de marzo de 2018.

Razón ROA: La razón ROA del Emisor para el período auditado del 30 de septiembre de 2017 era de -7.03%, mientras que a marzo de 2018 era de 0.73% (utilizando ingresos anualizados). De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US$250,000,000, el ROA a marzo bajaría a 0.60%.

Razón ROE: La razón ROE del Emisor para el período auditado del 30 de septiembre de 2017 era de -54.54%, mientras que a marzo de 2018 era de 5.71% (utilizando ingresos anualizados). De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US$250,000,000, el ROE a marzo se mantiene en 5.71%.

Razón de Apalancamiento: la razón de pasivos financieros entre patrimonio para el período auditado del 30 de septiembre de 2017 era de 3.14x, mientras que a marzo de 2018 era de 3.26x. De colocarse la totalidad de la Emisión, la razón de pasivos financieros entre patrimonio sería de 4.92x.

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

Riesgo de Pérdida de Fuentes de Financiamiento
El Emisor depende de sus proveedores, instituciones financieras y del mercado de capitales nacional (emisión de títulos valores) para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política en Panamá, por condiciones propias del mercado financiero panameño o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la continuidad en la obtención de créditos de proveedores, nuevos financiamientos bancarios o nuevos financiamientos a través del mercado de valores y por tanto desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

Riesgo por Responsabilidad Limitada
El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, 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 por Implementación Parcial de Políticas de Gobierno Corporativo
La Junta Directiva del Emisor ha tomado en consideración y adoptado parcialmente, según se apliquen al giro del negocio, las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Riesgo Liquidez de Fondeo
Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con la venta de víveres y mercancía seca. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y el servicio de deuda.

Riesgo Operacional
Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con la venta de víveres y mercancía seca en supermercados y farmacias. Sus flujos dependerán de la operación de los supermercados y farmacias por lo cual no existe garantía de que el Emisor pueda mantener el nivel de ingresos en el futuro.

C. DEL ENTORNO

Riesgo País
Las operaciones del Emisor, el Fiador Solidario y sus clientes están ubicados principalmente en la República de Panamá. Por ende, los resultados operativos del Emisor y del Fiador Solidario y sus condiciones financieras, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones contraídas bajo esta Emisión, dependerán en gran medida de las condiciones políticas y económicas, así como del marco regulatorio Panamá, y del impacto que cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, empresas y entidades gubernamentales que conforman el mercado panameño.

Riesgo Económico de Panamá
Si bien es cierto que el Emisor se dedica principalmente al negocio de venta de víveres y mercancías secas al detal por lo cual factores como la inflación, cambios en la tasa de interés y contrataciones en el desarrollo económico del país podrían tener incidencia directa o indirecta sobre los resultados del negocio del Emisor, si los acontecimientos se dieran dentro del contexto de una economía más extensa y diversificada.

Riesgo por Políticas Macroeconómicas
Las políticas del sector público sirven como herramientas de intervención del Estado en la economía del país y pueden ser clasificadas de la siguiente manera: a) Política fiscal: Conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Estado para recaudar los ingresos necesarios para el funcionamiento del sector público. Cambios en la política fiscal pueden afectar la carga fiscal del Emisor, reduciendo así su rentabilidad y capacidad de servir la deuda financiera. b) Política monetaria: Son las medidas que puede tomar el Estado para buscar una estabilidad en el valor de la moneda, mediante la intervención en la cantidad de dinero en circulación. Panamá cuenta con una economía dolarizada por ende el riesgo de la política monetaria es dependiente de la política monetaria de los Estados Unidos de América. c) Políticas de rentas: El Estado tiene la capacidad de determinar los salarios mínimos, lo que pudiese generar inflación y afectar los precios del conjunto de la economía.

Riesgo de Inflación
Existe riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de bienes, servicios y factores productivos que pudiesen generar una caída en el poder adquisitivo del dinero. Esto puede ocasionar consecuencias adversas en las inversiones a largo plazo debido a la inseguridad en el valor real de los flujos futuros y/o consecuencias favorables para los deudores debido a la disminución del valor real de las cuotas de los préstamos.

Riesgo Jurisdiccional
El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor.

Riesgo por Desastres Naturales

El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor y del Fiador Solidario y/o interrumpir su capacidad para operar. Adicionalmente, los daños sufridos debido a un desastre natural podrían exceder los límites de cobertura de las pólizas de seguro del Emisor. Por otra parte, los efectos de un desastre natural**.** La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de las pólizas de seguro del Emisor y del Fiador Solidario, podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

Tratamiento Fiscal
Corresponde exclusivamente al Gobierno Nacional de la República de Panamá, establecer las políticas fiscales y en consecuencia otorgar y eliminar beneficios y exenciones fiscales. Por lo tanto, la vigencia, reducción o cambio de los beneficios fiscales y su impacto respecto de los retornos esperados derivados de los Bonos pueden verse afectados en atención a las decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno. El Emisor carece de control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá. Por lo tanto, éste no garantiza que se mantenga el tratamiento fiscal vigente en cuanto a los intereses devengados por los Bonos o las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos.

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

Riesgo de Prestamista de Último Recurso
No existe en esta emisión una entidad que actúe como prestamista de último recurso además del Emisor y su Fiador Solidario, al cual pueda acudir el emisor en caso de que este tenga dificultades de liquidez o que requiera asistencia económica.

Riesgo de Regulación
El Emisor no puede garantizar que no habrán variaciones en las regulaciones que actualmente rigen la industria en la que participa. Ciertos cambios en las leyes y regulaciones, incluyendo cambios en los reglamentos y regulaciones, podrían tener un efecto perjudicial en el negocio, las condiciones financieras y/o los resultados de operaciones del Emisor.

D. DE LA INDUSTRIA

Riesgo de la Industria de Venta de Víveres, Medicamentos y Mercancía Seca en General
Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector de venta de víveres y mercancía seca, tales como el entorno económico local e internacional. Existen riesgos relacionados a cambios en la política comercial nacional, cambios regulatorios, o cambios en materia fiscal que pudiesen tener un impacto negativo en la industria de los supermercados y farmacias.

Riesgo por Competencia de la Industria
La actividad de supermercados en Panamá es una industria muy competitiva. En la República de Panamá existen diez (10) cadenas de supermercados importantes y dos cadenas de hipermercados las cuales también compiten con otros vendedores al detal de alimentos y productos para el hogar. No existen grandes barreras para entrar a competir

en esta industria; las economías de escala son importantes pero no indispensables. Por lo tanto, la operación y los ingresos del Emisor podrán verse negativamente afectados por un crecimiento en la competencia de la industria.

Falta de Crecimiento de la Demanda

El crecimiento bajo o nulo de la demanda en la industria de venta de víveres y mercancía seca podría verse afectado por un cambio en las condiciones económicas nacionales o internacionales o por un cambio en la composición demográfica del país. En conjunto con la adición de nuevos competidores en la industria, podría crear un exceso de oferta en el mercado de venta de víveres y mercancía seca. Lo descrito anteriormente podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

La presente Sección es un detalle de los principales términos y condiciones de los Bonos. Los potenciales compradores deben leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente Prospecto Informativo.

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Junta de Accionistas de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. ("en adelante el "Emisor") según consta en una certificación secretarial de fecha 15 de mayo de 2018, autorizó la emisión (la "Emisión") de Bonos Corporativos, en forma nominativa por un valor nominal total de hasta DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES DE DOLARES (US$250,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América ("Dólares"), en tres series.

En caso de colocarse la totalidad de la Emisión, la relación entre los pasivos financieros y el patrimonio del Emisor, que al 31 de marzo de 2018 es de 3.26 veces, sería de 4.92 veces.

La oferta pública de los Bonos no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas. Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de la presente emisión. No se prohíbe la compra de los Bonos a los directores, dignatarios, trabajadores y ejecutivos del Emisor. No se ha establecido límite en cuanto al monto de la inversión en los Bonos. Tampoco existe limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en los Bonos. No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

Banco General, S.A., (el "Suscriptor") emitirá un compromiso de suscribir, en base a los términos aquí descritos, hasta US$100,000,000.00 de la Serie A (Senior) de la Emisión. El compromiso de suscripción, conlleva la compra de los Bonos, bajo los términos fijados, a un precio del 100% del valor nominal, siempre y cuando el Emisor y el Fiador Solidario estén cumpliendo con todas las condiciones precedentes para el desembolso, según las mismas se describen en la Sección III.B de este Prospecto Informativo y el Contrato de Suscripción.

Los Bonos serán ofrecidos por Inmobiliaria Don Antonio, S.A. a título de Emisor, registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y los mismos estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones:

1. Expedición, Fecha, Autenticación y Registro de los Bonos

Para que los Bonos sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán estar firmados en nombre y representación del Emisor por (i) el Presidente o el Vicepresidente conjuntamente con el Tesorero o el Secretario del Emisor o (ii) quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva o Asamblea de Accionistas y estar autenticados y fechados por el Agente de Pago. Los Bonos serán (i) en el caso de un Bono Individual, firmados por el Emisor, autenticados por el Agente de Pago, y fechados y (ii) en el caso de un Bono Global, acreditados en la cuenta de inversión del Tenedor, en la fecha de liquidación en la que el Emisor reciba valor por el Bono Global (la "Fecha de Expedición"). El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro (el "Registro" o el "Registro de Bonos") en el cual anotará (1) la Fecha de Expedición de cada Bono, el número de Bonos de que sea titular cada Tenedor Registrado, y valor nominal de cada uno de los Bonos; (2) el nombre y dirección del Tenedor Registrado de cada uno de los Bonos que sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionario del mismo; (3) la forma de pago de los intereses y el capital, elegida por cada Tenedor Registrado; (4) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (5) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se han establecido sobre los Bonos; (6) el nombre del apoderado, mandatario o representante de los Tenedores Registrados o de la persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley; y (7) cualquier otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia considere conveniente. El término "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significa aquella(s) Persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono Global o un Bono Individual esté en un momento determinado inscrito en el Registro. En caso de que el Registro fuere destruido o resultase inaccesible al Emisor en la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención, de haberla, por motivos de fuerza mayor o caso fortuito, el Emisor queda autorizado por los Tenedores Registrados a

pagar el capital o los intereses de los Bonos de acuerdo con lo indicado en los Bonos originales emitidos y presentados para dicho propósito.

2. Precio de Venta

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la venta en el mercado primario a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Cada Bono será expedido contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. El pago se efectuará en la Fecha de Liquidación, a través del sistema electrónico de negociación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

El Emisor no utilizará una entidad proveedora de precios para determinar el precio de esta Emisión.

Banco General, S.A. ha acordado con el Emisor la suscripción, en base a los términos aquí descritos, de hasta US$100,000,000.00 de los Bonos Serie A (Senior).

3. Forma de los Bonos

a) Bonos Globales

Los Bonos serán emitidos a favor de una central de valores, en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente, los "Bonos Globales") emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones. Inicialmente, los Bonos Globales serán emitidos a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear") quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las instituciones que mantienen cuentas con LatinClear (los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la Persona que éste designe. 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 inversionistas tendrán derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. 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. Todo pago de capital e intereses bajo los Bonos Globales se hará a LatinClear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles. LatinClear, al recibir oportunamente cualquier pago en relación con los Bonos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes, a su vez, acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles. Traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una Persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a Personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses. LatinClear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado de los Bonos (incluyendo la presentación de los Bonos para ser intercambiados como se describe a continuación) únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones. LatinClear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Superintendencia. LatinClear fue creada para

mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrá incluir otras organizaciones. Servicios indirectos de LatinClear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera Personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

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

b) Bonos Individuales

Los Bonos Globales pueden ser intercambiados por instrumentos individuales ("Bonos Individuales") si:

i. LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales o que no cuenta con licencia de central de valores, y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días calendario siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido; o

ii. un Participante solicita por escrito a LatinClear la conversión de sus derechos bursátiles en otra forma de tenencia conforme lo establecen los reglamentos de LatinClear y sujeto a los términos y condiciones de los respectivos Bonos. En esos casos, el Emisor utilizará sus mejores esfuerzos para hacer arreglos con LatinClear para intercambiar los Bonos Globales por Bonos Individuales y causará la emisión y entrega al Agente de Pago de suficientes Bonos Individuales para que éste los autentique y entregue a los Tenedores Registrados. En caso que un tenedor de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales desee la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales deberá presentar solicitud escrita a LatinClear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a LatinClear a través de un Participante y una solicitud dirigida al Agente de Pago y al Emisor. En todos los casos, Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales serán registrados en los nombres y emitidos en las denominaciones aprobadas, conforme a la solicitud de LatinClear. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, en sus oficinas principales y deberá además estar acompañada por el o los Bonos Individuales que se desean canjear.

4. Agente Administrativo y Agente de Pago, Registro y Transferencia

a) Contratación del Agente de Pago

El Emisor ha designado a un Agente de Pago, el cual prestará el servicio de pago de los intereses y del capital de los Bonos cuando correspondan, mantendrá un Registro de los Tenedores Registrados de cada Bono y tramitará las transferencias, cambios de titularidad y canjes de los Bonos que se requieran. Banco General, S.A. ("Banco General") ha asumido las funciones de Agente de Pago. Por tanto, Banco General y el Emisor han celebrado un contrato de agencia de pago (el "Contrato de Agencia"). Una copia de tal contrato reposa en la Superintendencia y en la Bolsa. El Contrato de Agencia reglamenta el pago y transferencia de los Bonos, según lo dispuesto en los Bonos, autorizando el pago prioritario de los gastos y comisiones del Agente de Pago, liberando al Agente de Pago de responsabilidad, autorizando su renuncia o destitución, previa designación de un nuevo Agente de Pago y permitiendo la reforma del Contrato de Agencia, entre otras cláusulas, siempre que no se contravengan derechos

dispuestos en los Bonos. Copia de toda reforma al Contrato de Agencia será suministrada a la Superintendencia y a todas las bolsas en que los Bonos se listen. Cada Tenedor Registrado de un Bono, por la mera tenencia del mismo, acepta los términos y condiciones del Contrato de Agencia. La gestión del Agente de Pago será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago no asumirá ni incurrirá en ninguna obligación o responsabilidad, ya sea contractual o extracontractual, para con los Tenedores Registrados de los Bonos, ni actuará como agente, representante, mandatario o fiduciario de los Tenedores Registrados de los Bonos. El Agente de Pago, como tal, no garantiza los pagos de capital o intereses a los Tenedores Registrados de los Bonos y sólo se comprometerá con el Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de dichos Bonos las sumas que hubiese recibido del Emisor para tal fin de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia. El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o Afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de uno o más Bonos y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o con cualquiera de sus subsidiarias o Afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

b) Funciones del Agente de Pago

De conformidad con lo establecido por el Contrato de Agencia, los servicios que el Agente de Pago, Registro y Transferencia prestará en relación con los Bonos serán los siguientes:

a. Establecer y mantener en sus oficinas principales un Registro de los Bonos de los Tenedores Registrados en cuyo favor se hubiesen emitido los Bonos, en la cual anotará (1) la fecha de expedición de cada Bono, el número de Bonos de que sea titular cada Tenedor Registrado, y valor nominal de cada uno de los Bonos; (2) el nombre y dirección del Tenedor Registrado de cada uno de los Bonos que sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionario del mismo; (3) la forma de pago de los intereses y el capital, elegida por cada Tenedor Registrado; (4) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (5) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se han establecido sobre los Bonos; (6) el nombre del apoderado, mandatario o representante de los Tenedores Registrados o de la persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley; y (7) cualquier otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia considere conveniente.

A su vez, el Registro mantendrá la siguiente información:

i. Bonos emitidos y en circulación por denominación y número;
ii. los Bonos no emitidos y en custodia por número.
iii. los Bonos cancelados:
    a. mediante redención anticipada;
    b. por reemplazo de Bonos mutilados, perdidos, destruidos o hurtados; o
    c. por canje por Bonos de diferente denominación.

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

b. El Agente de Pago, Registro y Transferencia, además, se compromete a:

i. Calcular los intereses a ser devengados por cada uno de los Bonos en cada Período de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos.
ii. Notificar por escrito al Emisor el monto de los intereses correspondientes a cada Período de Interés y el monto de capital que deba ser pagado en cada Día de Pago de Intereses. La notificación deberá darse por escrito no menos de dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.
iii. Pagar a los Tenedores Registrados los intereses y el capital de los Bonos en cada Día de Pago de Intereses con los fondos que para tal fin reciba del Emisor o del Agente Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, según los términos y condiciones del presente Contrato, los Bonos y del Contrato de Fideicomiso.
iv. Notificar por escrito al Emisor, al Agente Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la SMV y a la BVP sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento apenas tenga conocimiento de ella no obstante que dicho Evento de Incumplimiento pueda ser subsanado dentro del período de cura, según los términos y condiciones de los Bonos y de este Prospecto Informativo.

v. Expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Series Senior o una Declaración de Vencimiento Anticipado de la Serie Subordinada de conformidad con lo dispuesto en los Bonos y en este Prospecto Informativo.
vi. Comunicar al Emisor, a los Tenedores Registrados, al Agente Fiduciario, a la SMV y a la BVP, la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Series Senior o de una Declaración de Vencimiento Anticipado de la Serie Subordinada.
vii. Expedir, a solicitud del Emisor, las certificaciones que éste solicite en relación con los nombres de los Tenedores Registrados y el saldo a capital de sus respectivos Bonos y de los intereses adeudados y el número de Bonos emitidos y en circulación.
viii. Expedir, a solicitud del respectivo tenedor registrado, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.
ix. Determinar el cumplimiento de las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor.
x. Remitir una nota al respectivo Puesto de Bolsa notificando el no cumplimiento de las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor.
xi. Recibir del Emisor y/o del Agente Fiduciario todas las comunicaciones que éstos deban enviar a los Tenedores Registrados, y viceversa.
xii. Transmitir al Emisor una copia de toda comunicación o notificación recibida de un Tenedor Registrado que requiera de una acción o decisión por parte del Emisor dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes al recibo de la misma.
xiii. Realizar cualquier otro servicio relacionado con, o inherente al, cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia y los demás servicios que el Agente de Pago convenga con el Emisor.
xiv. Suministrar cualquier información o explicación que requiera la SMV y las entidades autorreguladas.
xv. Informar al Agente Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la SMV y a la BVP, en caso de que no pueda realizar el pago de interés y/o capital, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

La gestión del Agente de Pago será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago no asumirá ni incurrirá ninguna obligación o responsabilidad, ya sea contractual o extracontractual, frente a los Tenedores Registrados de los Bonos ni actuará como agente, representante, mandatario o fiduciario de los Tenedores Registrados de los Bonos. El Agente de Pago no garantiza los pagos de capital o intereses a los Tenedores Registrados de los Bonos y sólo se comprometerá con el Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de dichos Bonos las sumas que reciba del Emisor para tal fin de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia.

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

c) Renuncia y Remoción del Agente de Pago

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

El Emisor, dentro del plazo de sesenta (60) días antes mencionados, deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia, y, en caso de no hacerlo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor.

No obstante, la renuncia del Agente de Pago, Registro y Transferencia no será efectiva hasta que haya sido nombrado un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia y el mismo haya aceptado dicho cargo.

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

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

a) En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada;
b) En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea intervenido por la Superintendencia de Bancos.
c) En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
d) En caso de que a juicio del Emisor el Agente de Pago, Registro y Transferencia incumpla sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia.

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

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar al Emisor y al nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que expiró el plazo descrito en el primer párrafo de esta Cláusula, toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido el Registro, un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de sustitución junto con cualquier saldo, habiendo deducido los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago, Registro y Transferencias saliente por la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del Contrato de Agencia. Adicionalmente, el Agente de Pago, Registro y Transferencia saliente devolverá al Emisor los honorarios que le hayan sido pagados de forma anticipada en proporción al resto del plazo que falte para completar el año.

5. Tasa de Interés

Los Bonos devengarán intereses sobre el Saldo Insoluto a Capital por la tasa de interés aplicable (la "Tasa de Interés").

Los intereses de todas las Series o subseries, según corresponda, serán pagados de forma trimestral sobre el Saldo Insoluto a Capital de la respectiva Serie o subserie, los días quince (15) de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o de redención anticipada de haberla (cada uno un "Día de Pago de Intereses").

Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo desde su Fecha de Liquidación hasta su Fecha de Vencimiento.

Serie A (Senior)

Los Bonos Serie A (Senior) devengarán una tasa de interés fija o variable o cualquier combinación de estas, que será acordada entre el Emisor y el Agente Estructurador según las condiciones de mercado existentes y será notificada a la SMV y a la BVP mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Oferta de la serie correspondiente.

En el evento que la tasa de interés sea variable, se considerará la Tasa Libor para cálculo de la misma. En este sentido, se entenderá por Tasa Libor (London Interbank Offered Rate) la tasa anual de oferta para depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América por un plazo de tres (3) meses, que aparezca publicada en la página BBAM1 del servicio Bloomberg (o cualquier otro servicio que pueda ser establecido por la Asociación de Banqueros Británicos "British Banker's Association" con el objeto de publicar las tasas que los principales bancos del mercado de los depósitos interbancarios de Londres ofrecen para los depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América) aproximadamente a las 11:00 a.m. (hora de Londres) dos (2) Días Hábiles antes al primer día de cada Período de Interés.

Serie B (Senior)

Las subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) devengarán una tasa de interés que podrá ser fija o variable o cualquier combinación de estas (incluyendo la conversión de tasa fija a tasa variable o viceversa), y que será acordada entre el Emisor y el Agente Estructurador según las condiciones de mercado existentes y la misma será comunicada a la SMV y BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Oferta de la subserie correspondiente.

En caso de que se trate de una subserie con una tasa de interés variable, los Bonos que integran la Serie B (Senior) correspondientes a dicha subserie, devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres (3) meses más un margen aplicable y que podrá tener una tasa mínima. En caso de ser una tasa de interés variable, la tasa será revisable trimestralmente hasta su vencimiento.

Serie C (Subordinada)

Los Bonos Serie C (Subordinada) devengarán una tasa de interés fija de doce por ciento (12%) anual, pagadera trimestralmente, siempre y cuando, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey, el Emisor cumpla con las siguientes condiciones (las "Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor"):

1.Que el Emisor esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de esta Emisión específicamente aquellas establecidas en la Sección III.A.12 (Obligaciones Financieras para pago de Dividendos e Intereses de las Series Subordinadas), Sección III.A.14 (Obligaciones de Hacer) y Sección III.A.15 (Obligaciones de No Hacer) del presente Prospecto Informativo, y

2. Que el Emisor cuente con liquidez suficiente para hacer estos pagos.

El cumplimiento de dichas condiciones será determinado por el Agente de Pago y en el caso de que no se cumplieran los Tenedores Registrados de dicha Serie C (Subordinada), la BVP y Latinclear serán notificados mediante nota que será enviada por el Agente de Pago, a dichos Tenedores, la BVP y Latinclear a través del respectivo Puesto de Bolsa a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de cada Día de Pago de Intereses.

De no cumplir con estas condiciones el Emisor acumulará intereses pero los mismos no serán pagados a los Tenedores de los Bonos de la Serie C Subordinada. Los intereses devengados de los Bonos Subordinados que no sean efectivamente pagados por el Emisor se mantendrán en una cuenta por pagar del Emisor y los mismos solo serán pagados en el próximo Día de Pago de Intereses en que el Emisor cumpla con las Condiciones para el Pago de Intereses de la Serie Subordinada, o alternativamente en la Fecha de Vencimiento de dicha Serie.

6. Cómputo y Pago de Interés

Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo (i) desde su Fecha de Expedición si esta ocurriese en un Día de Pago de Intereses o en la Fecha de Liquidación, o (ii) en caso de que la Fecha de Expedición no concuerde con la de un Día de Pago de Intereses o con la Fecha de Liquidación, desde el Día de Pago de Intereses inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono (o desde la Fecha de Liquidación si se trata del primer Periodo de Interés) hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad.

El período que comienza en la Fecha de la Liquidación y termina en el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago de Intereses y termina en el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente se identificará como un "Período de Interés".

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 correspondiente a dicho Bono al valor nominal del mismo, 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 de Intereses en que termina dicho Período de Interés), dividido entre trescientos sesenta (360) y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

La Tasa de Interés será establecida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Oferta de la Serie o subseries, según corresponda, y será revisada trimestralmente, en el segundo Día Hábil antes del inicio de un Periodo de Interés, en base a la tasa anual de oferta para depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América por un plazo del mismo tenor que el Período de Interés aplicable que aparece publicada en la página BBAM1 del servicio Bloomberg (o cualquier otro servicio que pueda ser establecido por la Asociación de Banqueros Británicos "British Banker's Association" con el objeto de publicar las tasas que los principales bancos del mercado de los depósitos interbancarios de Londres ofrecen para los depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América), aproximadamente a las 11:00 a.m. (hora de Londres) el segundo Día Hábil precedente al primer día del Período de Interés; siempre que, si dicha tasa no aparece en dicha página, o si dicha página deja de ser pública o publicada, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificar al Emisor y determinar la Tasa de Interés usando el promedio aritmético (redondeando hacia arriba, de ser necesario, al 1/16 más cercano a 1%) de dichas tasas ofrecidas a bancos (de primera línea) en el mercado interbancario de Londres cotizadas por tres bancos comerciales principales activos en el mercado interbancario de Londres elegidos por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

El pago de intereses de los Bonos será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en Calle Aquilino de la Guardia con Avenida 5ta. B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central o (iii) mediante transferencia electrónica, a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado serán enviados por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en la casa matriz del Agente de Pago, Registro y Transferencia la cual está ubicada actualmente en Banco General, S.A. Casa Matriz, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5ta B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida, su dirección postal y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de quince Días Hábiles antes de cualquier Día de Pago de Intereses 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 envío de cheque por correo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de pago, Registro y Transferencia por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante crédito a su cuenta en el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el pago de intereses será acreditado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a la cuenta que conste inscrita en el Registro cada Día de Pago de Intereses sin costo al Tenedor Registrado.

Si un Día de Pago de Intereses o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no fuese un Día Hábil, el Día de Pago de Intereses o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicho Día de Pago de Intereses a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Periodo de Intereses subsiguiente, con excepción del último pago. El término "Día Hábil" significará todo día que no sea sábado, domingo o un día nacional o feriado o un día en que los bancos de licencia general puedan abrir por disposición de la Superintendencia de Bancos o un día en que la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y la Central Latinoamericana de Valores, S.A. puedan abrir.

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.

En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes, una vez que reciba los fondos del Emisor a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único con derecho a recibir pagos de capital e intereses con respecto de dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos, ya sean de capital, intereses, honorarios, gastos o cualquier otro tipo, 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, con excepción de aquellas deducciones que sean requeridas por Ley.

Todos los pagos de 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.

7. Intereses Moratorios

Si el Emisor no realiza el pago del capital, intereses, prima de redención, o cualquier otro pago previsto en este Prospecto en la fecha que corresponda, el Emisor pagará al Tenedor Registrado de dicho Bono como única compensación e indemnización (sin derecho a reclamar por ningún otro concepto), además de la Tasa de Interés, intereses moratorios sobre las sumas que hubiere dejado de pagar a una tasa de dos por ciento (2%) anual, desde la fecha en que dicha suma sea exigible y pagadera hasta la fecha en la referida suma, sea efectivamente pagada en su totalidad. Los intereses moratorios que no hayan sido pagados serán sumados a la cantidad vencida al final de cada Período de Interés para que, a su vez, devenguen intereses moratorios pero continuarán siendo exigibles a requerimiento de cualquier Tenedor.

8. Pago de Capital

Serie A (Senior)

El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará a cada Tenedor Registrado, el capital de los Bonos Serie A (Senior) mediante treinta y seis cuarenta (36) abonos trimestrales a capital contados a partir **de la terminación del periodo de gracia de un año que inicia en** la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior), y un último pago de capital que se realizará en la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie A (Senior) por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A (Senior) ("Amortización Programada"). Los abonos a capital se realizarán en cada Día de Pago de Intereses, en base a la siguiente tabla de amortización:

Año	% Trimestral	%Anual
1	0%	0.0%
2	1.25%	5.0%
3	1.25%	5.0%
4	1.25%	5.0%
5	1.25%	5.0%
6	1.5%	6.0%
7	1.5%	6.0%
8	1.5%	6.0%

9	1.5%	6.0%
10	1.5%	6.0%
Al vto.		50.0%

Los pagos a capital serán distribuidos pro-rata entre los Bonos emitidos y en circulación.

Si un Día de Pago de Intereses o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no fuese un Día Hábil, el Día de Pago de Intereses o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicho Día de Pago de Intereses a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Periodo de Intereses subsiguiente, con excepción del último pago.

Serie B (Senior)
El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará a cada Tenedor Registrado, el capital de las subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) mediante abonos trimestrales a capital y un último pago por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital de la subserie de los Bonos Serie B (Senior) de que se trate, más intereses de acuerdo a un cronograma de amortización de cualquier tipo, a ser determinado por el Emisor según la demanda del mercado y comunicado a la SMV y a la BVP al menos un (1) Día Hábil previo a la Fecha de Oferta de cada subserie mediante un suplemento al Prospecto Informativo.

Serie C (Subordinada)
El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará a cada Tenedor Registrado, el capital de los Bonos de la Serie C (Subordinada) un solo pago al vencimiento, siempre y cuando no exista Saldo Insoluto a Capital de cualquiera de las Series Senior. Los Bonos Series C (Subordinada) están subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos emitidos y en circulación de las Series Senior de esta Emisión.

9. Precio de Venta

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario por su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva 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 de Intereses o con la Fecha de Liquidación, contra el recibo de los intereses por el período comprendido entre el Día de Pago de Intereses 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, en la Fecha de Expedición, a través del sistema electrónico de negociación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

10. Redención Anticipada

a) Redenciones Opcionales con el Pago de una Prima de Redención

Serie A (Senior)
Los Bonos de la Serie A podrán ser redimidos por el Emisor anticipadamente, total o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses, sujeto a las siguientes penalidades:

A partir de la Fecha de Liquidación y hasta que se cumpla el tercer aniversario de la Fecha de Liquidación al ciento tres por ciento (103%) del valor insoluto de capital de los Bonos; después del tercer (3) aniversario y hasta que se cumpla el quinto (5) aniversario de la Fecha de Liquidación al ciento dos por ciento (102%) del valor insoluto de capital de los Bonos; después del quinto (5) aniversario de la Fecha de Liquidación al ciento uno por ciento (101%) del valor insoluto de capital de los Bonos; y después del sexto (6) aniversario de la Fecha de Liquidación al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos, de acuerdo a lo establecido en la Sección III.A.10 de este Prospecto Informativo y en base a los términos del propio Bono. Adicionalmente, el Emisor podrá hacer redenciones parciales extraordinarias al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos Serie A (Senior), siempre y cuando las haga con los fondos recibidos en concepto de indemnizaciones provenientes de pólizas de seguros.

Serie B (Senior)
De tener tasa de interés variable, aquellas subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) podrán ser redimidas por el Emisor anticipadamente, total o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses, sujeto a las mismas penalidades de redención que los Bonos Serie A (Senior). Aquellas subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) con una tasa de interés fija, no podrán ser redimidos anticipadamente. No obstante lo anterior, en aquellos casos en que se trate de subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior) con una tasa de interés fija que luego se convierte en una tasa variable, entonces en ese momento en el tiempo en que la tasa de interés sea variable, dichos bonos podrán ser redimidos anticipadamente siempre que se paguen las penalidades establecidas para la Serie A (Senior).

b) Redenciones Opcionales sin el Pago de una Prima de Redención

Adicionalmente, el Emisor podrá hacer redenciones parciales extraordinarias al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos Serie A (Senior) y las subseries de los Bonos que integran la Serie B (Senior), (i) con fondos recibidos en concepto de indemnización bajo las pólizas de seguros sobre los Bienes Inmuebles hipotecados o (ii) con fondos provenientes de la venta de Bienes Inmuebles, siempre que para dicha venta se cuente con la aprobación previa de la Super Mayoría de los Tenedores Registrados.

Serie C (Subordinada)
El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos Serie C (Subordinada) a un precio de 100% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación, siempre y cuando los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) hayan sido pagados en su totalidad.

En caso de que el Emisor obtenga otro vehículo de inversión que mantenga el mismo principio de subordinación que tienen los Bonos de la Serie C (Subordinada) ante los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior), entonces los Bonos Serie C (Subordinada) podrán ser redimidos, sin penalidades, previo al vencimiento de los Bonos Series A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior).

c) Condiciones comunes aplicables a las Redenciones Anticipadas

Los Bonos redimidos cesarán de devengar intereses a partir de la fecha en la que sean redimidos, siempre y cuando el Emisor aporte al Agente de Pago la suma de dinero necesaria para cubrir la totalidad de los pagos relacionados con los Bonos a redimirse, y le instruya a pagarla a los Tenedores Registrados.

En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia, la SMV, la BVP, y a Latinclear, con treinta (30) días calendarios de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. En todos los casos, la redención anticipada se hará en un Día de Pago de Intereses (la "Fecha de Redención") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección.

11. Mayoría y Super Mayoría de los Tenedores Registrados

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la SMV para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare la modificación de términos y condiciones de los Bonos Corporativos será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores.

En el caso de cualquier otra modificación, cambio o dispensa que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos y/o en la documentación que ampara esta Emisión se requerirán los siguientes consentimientos:

Para una modificación o dispensa relacionada con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital y/o garantías de cualquiera las Series Senior (salvo que en este Prospecto o en el Fideicomiso de Garantía se disponga otra cosa), se requerirá la aprobación de los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior").

Para la modificación o dispensa de cualquier otro término y condición de los Bonos de las Series Senior, los cuales podrán ser dispensados o modificados por iniciativa del Emisor, se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior").

Mientas existan Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación, los términos y condiciones de los Bonos de la Serie Subordinada podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor con el consentimiento conjunto de (i) aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Subordinada emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada") y (ii) de una Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior , excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital de cualquiera los Bonos Serie C (Subordinada) (salvo que en este Prospecto o en el Fideicomiso de Garantía se disponga otra cosa), para las cuales se requerirá el consentimiento conjunto de (i) aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Subordinada emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada") y (ii) de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior.

Una vez se hayan cancelado en su totalidad los Bonos de las Series Senior, los términos y condiciones de los Bonos de la Serie Subordinada, podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Subordinada emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada"), excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital de cualquiera los Bonos Serie C (Subordinada) (salvo que en este Prospecto o en el Fideicomiso de Garantía se disponga otra cosa), para las cuales se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Subordinada emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada").

Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la SMV 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 SMV, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

12. Obligaciones Financieras

Salvo que una Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior emitidos y en circulación autoricen expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor se obliga, sin limitación, a cumplir en forma consolidada con el Fiador Solidario, las siguientes obligaciones financieras (las "Obligaciones Financieras") las cuales serán revisadas trimestralmente con base a los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey auditados e interinos, iniciando la primera medición a partir de que se cumpla el primer aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos de la Serie A (Senior):

a. Mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.50x.
b. Mantener una relación Deuda Neta / EBITDA igual o menor que:
   (i) 4.5x en la fecha en que se cumpla el primer aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior);
   (ii) 4.0x a partir del primer aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), en adelante.

No obstante lo anterior, para que el Emisor pueda pagar dividendos a sus accionistas y/o intereses bajo la Serie Subordinada de esta Emisión, el Emisor deberá estar en cumplimiento en forma consolidada con el Fiador Solidario con las siguientes obligaciones financieras (las "Obligaciones Financieras para pago de Dividendos e Intereses de las Series Subordinadas"):

a. Si el pago de dividendos o de intereses de la Serie Subordinada se va a realizar durante el periodo comprendido entre la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) hasta que se cumpla el primer aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior):

   i. Mantener una Cobertura de Servicio de Deuda Proyectada mínima de 1.50x
   ii. Mantener una relación Deuda Neta / EBITDA igual o menor que 4.5x

b. Si el pago de dividendos o de intereses de la Serie Subordinada se va a realizar a partir del primer aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y hasta que se cumpla el segundo aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior):

   i. Mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.50x
   ii. Mantener una relación Deuda Neta / EBITDA igual o menor que 4.0x

c. Si el pago de dividendos o de intereses de la Serie Subordinada se va a realizar a partir del segundo aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), en adelante:

   i. Mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.50x.
   ii. Mantener una relación Deuda Neta / EBITDA igual o menor que 3.5x

Las Obligaciones Financieras antes mencionadas y cualesquiera otras que se establezcan en este Prospecto Informativo, serán evaluadas trimestralmente con base a los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey auditados e interinos.

13. Definiciones

Para los efectos de las Secciones III.A.12, III.A.14 y III.A.15 de este Prospecto Informativo, los siguientes términos, cuando sean utilizados en mayúsculas, tendrán el significado que se le atribuye a continuación:

a. EBITDA: Significa la utilidad neta más el impuesto sobre la renta más los gastos de intereses más depreciación y amortización y (+/-) cualquier otro flujo de fondos que no implique movimiento de efectivo, de los últimos doce (12) meses.

b. Cobertura de Servicio de Deuda: Significa el valor que resulte al dividir el EBITDA entre la suma de los intereses y capital pagados de los últimos 12 meses bajo las Series Senior de esta Emisión y cualesquiera otros endeudamientos financieros.

c. Cobertura de Servicio de Deuda Proyectada: Significa el valor que resulta al dividir el EBITDA entre la suma de los intereses y capital proyectados a pagar en los próximos 12 meses bajo las Series Senior de esta Emisión y cualesquiera otros endeudamientos financieros.

d. Deuda Neta: Significa la suma del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de las Series Senior de esta Emisión más cualesquiera saldos por endeudamientos financieros adeudados por virtud de préstamos y obligaciones evidenciadas en bonos, valores u otros instrumentos similares (excluyendo la Serie C (subordinada) de esta Emisión), menos el efectivo y equivalentes de efectivo que podrán incluir exclusivamente depósitos a plazo con vencimientos menores a un año.

e. Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey: Significa los estados financieros consolidados de Rey Holdings Corp. y Subsidiarias.

14. Obligaciones de Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior autorice expresamente y por escrito lo contrario (excepto para aquellas Obligaciones de Hacer relacionadas con las garantías de los Bonos de las Series Senior de la Emisión, para las cuales se requerirá el consentimiento de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior), el Emisor y el Fiador Solidario se obligan a hacer lo siguiente:

a. Cumplir con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, de los Acuerdos debidamente adoptados por la SMV y BVP, y demás leyes y decretos vigentes en la República de Panamá que incidan directa o indirectamente en el curso normal de negocios.

b. Pagar todos sus Impuestos, tasas, cuotas y obligaciones patronales, así como sus obligaciones de la Caja Seguro Social y demás contribuciones similares en las fechas en que estos deban ser pagados, salvo que en la opinión razonable del Emisor dichos Impuestos, tasas y contribuciones no debieron de haberse causado y qué de haberse hecho un alcance contra el Emisor por el pago de dichos Impuestos, tasas o contribuciones, el Emisor esté en buena fe recurriendo contra dicho alcance. El Agente de Pago, Registro y Transferencia (actuando conforme a instrucciones de una Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior), tendrá derecho de exigir en cualquier momento constancia de que estos pagos se encuentran al día.

c. Mantener los Bienes Inmuebles en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores.

d. Mantener los Bienes Inmuebles asegurados con pólizas que cumplan los Requisitos de las Pólizas de Seguro.

e. Mantener vigentes y al día todas las autorizaciones, licencias, patentes, permisos, seguros, marcas, consentimientos, concesiones o resoluciones similares expedidas a su favor por las respectivas autoridades panameñas, ya sean nacionales, estatales, provinciales o municipales, o de cualquier otro país, que sean necesarias o de importancia para realizar sus negocios y operaciones.

f. Mantener al día todas las obligaciones con terceras personas, incluyendo acuerdos comerciales y notificar a la SMV y a la BVP de manera oportuna y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.

g. Realizar transacciones con compañías afiliadas y compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables.

h. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, la SMV y la BVP los estados financieros del Emisor y los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey, ambos auditados, preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera y auditados por una firma de auditores independientes de reconocimiento internacional que sea aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia (actuando conforme a instrucciones de una Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior) dentro de los tres meses siguientes al cierre fiscal de cada año o con la periodicidad que indique la ley de valores.

i. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, la SMV y la BVP estados financieros del Emisor y Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey, ambos interinos, dentro de los dos meses del cierre de cada trimestre o con la periodicidad que indique la ley de valores.

j. Presentar trimestralmente al Agente de Pago un informe firmado por el Vicepresidente Ejecutivo o Vicepresidente de Finanzas que indique que el Emisor está cumpliendo ó incumpliendo con (i) las Obligaciones de Hacer, (ii) las Obligaciones de No Hacer y (iii) las Obligaciones Financieras contenidas en la Emisión, incluyendo los cálculos realizados para verificar dichas obligaciones.

k. Notificar al Agente de Pago y al Agente Fiduciario dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a que el Emisor tenga conocimiento o que razonablemente deba tener conocimiento de la ocurrencia de un Evento

de Incumplimiento, señalando los detalles de dicho Evento de Incumplimiento y la acción que el Emisor propone tomar en relación a dicho incumplimiento.

l. Proporcionar al Agente de Pago cualquier información que éste (actuando conforme a instrucciones de una Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior) razonablemente requiera para seguir la condición y desempeño del Emisor y del Fiador Solidario.

m. Revelar al Agente de Pago, en todo momento, el orden de prelación de todas sus obligaciones.

n. Adoptar cualquiera medida que sea necesaria con el fin de asegurar y preservar que las sumas adeudadas por el Emisor y las garantías otorgadas o que se otorguen de acuerdo con los términos y condiciones de esta Emisión, mantengan la prelación que corresponde por virtud de la Ley.

o. Notificar al Agente de Pago sobre cualquier cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera, en las operaciones, en el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades del Emisor o del Fiador Solidario.

p. Notificar al Agente de Pago, al Agente Fiduciario, a la SMV y a la BVP de manera oportuna y por escrito, el acaecimiento de nuevos eventos importantes en el desarrollo de su negocio.

q. Cumplir con los términos y condiciones de todos los contratos de los que sea parte, incluyendo, sin limitación, con los Documentos de la Emisión y el Fideicomiso de Garantía.

r. Contratar auditores de reconocimiento internacional para la preparación de los estados financieros del Emisor y de los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey.

s. Permitir que el Agente de Pago, Registro y Transferencia tenga acceso, previa solicitud escrita enviada al Emisor con por lo menos dos (2) Días Hábiles de antelación (salvo en el caso de existir un Evento de Incumplimiento, en cuyo caso el Agente de Pago, Registro y Transferencia sólo deberá dar una notificación escrita al Emisor, sin necesidad de los dos (2) Días Hábiles de notificación previa), en horas de oficina, a las respectivas instalaciones, libros y registros de contabilidad del Emisor y/o el Fiador Solidario, así como tener conversaciones con sus ejecutivos, con el fin de confirmar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en los Documentos de la Emisión y conocer el estado de los negocios, operaciones y finanzas del Emisor y del Fiador Solidario, salvaguardando cualquiera obligación de confidencialidad que el Emisor o el Fiador Solidario le deban a una tercera persona.

t. Proporcionar cualquier información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia razonablemente requieran para seguir la condición y desempeño del Emisor.

u. Utilizar los fondos obtenidos de la Emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado.

v. Haber constituido primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles descritos en la Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo.

w. Haber cedido de manera irrevocable e incondicional, a favor del Agente Fiduciario, las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles de propiedad del Fideicomitente hipotecadas a favor del Agente Fiduciario, las cuales deberán cumplir con los Requisitos para las Pólizas de Seguro.

x. Mantener hipotecados en todo momento a favor del Fideicomiso de Garantía, Bienes Inmuebles que mantengan la Cobertura de Garantías.

y. Realizar actualizaciones en los avalúos con un periodicidad mínima de tres (3) años durante la vigencia de la Emisión por un avaluador aceptable al Agente Fiduciario

z. El Emisor acuerda evaluar, reservándose el derecho de aceptar, aquellos otros acuerdos, instrumentos y documentos, y llevar a cabo aquellos otros actos que una Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior, razonablemente solicite para hacer cumplir los derechos de los Tenedores Registrados derivados de los Documentos de la Emisión.

aa. El Emisor acuerda enmendar el Fideicomiso de Garantía dentro de un plazo no mayor a quince (15) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión, para que el mismo para que el mismo garantice los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión.

bb. Pagar al Agente Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso de Garantía.

cc. Proporcionar al Agente 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 de Garantía para el cumplimiento, desarrollo, ejecución y liquidación del mismo.

dd. 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 Inmuebles.

ee. Dar aviso al Agente de Pago, Registro, y Transferencia de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados sobre los Bienes Inmuebles.

ff. Cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía, en la Ley y demás disposiciones aplicables.

gg. Contar con todos y cualesquiera permisos, estudios de impacto ambiental, registros, licencias y, en general, con todas y cualesquiera autorizaciones necesarias en materia ambiental y/o social expedidas por parte de las autoridades gubernamentales correspondientes para llevar a cabo sus operaciones, negocios y actividades, lo que incluye, sin implicar limitación alguna, cualquier otra autorización, permiso, registro o licencia que exija posteriormente alguna autoridad gubernamental correspondiente.

hh. Suministrar, a solicitud del Agente de Pago (actuando conforme a instrucciones de una Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior), cualquier documentación o información de carácter fiscal personal o corporativa.

15. Obligaciones de No Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior autorice expresamente y por escrito lo contrario (excepto para aquellas Obligaciones de No Hacer relacionadas con las garantías de los Bonos de las Series Senior de la Emisión, para las cuales se requerirá el consentimiento de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior), mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor y el Fiador Solidario no podrán realizar las siguientes operaciones:

a. Fusionarse, consolidarse, escindirse o materialmente alterar su existencia.

b. Vender, traspasar, ceder, arrendar, permutar o en cualquier otra forma enajenar, en todo o en parte, cualquiera de sus activos, salvo por activos no operativos cuyos valores no excedan, en forma individual o agregada, la cantidad de DIEZ MILLONES DE DOLARES (US$10,000,000.00).

c. El Emisor acuerda no contratar cualquier deuda adicional, salvo que el mismo se encuentre en cumplimiento de las Obligaciones Financieras.

d. Otorgar préstamos, permitir retiros o adelantos o tener cuentas por cobrar de sus accionistas, directores, afiliadas o empresas relacionadas, o de terceros que no resulten del curso normal del negocio.

e. El Emisor acuerda no realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, "*sale and leaseback transactions*").

f. Hipotecar, pignorar, ceder en función de garantía, otorgar en fideicomiso o en cualquier otra forma gravar o afectar, en todo o en parte, cualquiera de sus activos.

g. El Emisor acuerda no modificar su composición accionaria actual de forma que resulte en un Cambio de Control según se describe en la Sección VIII.A de este Prospecto.

h. El Emisor acuerda no modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios hacer cambios sustanciales al giro de los negocios a los cuales se dedica.

i. El Emisor acuerda no realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.

j. El Emisor acuerda no otorgar sus activos en garantía ("*negative pledge*"), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio.

k. Reducir su capital social o sus reservas.

l. Distribuir dividendos o realizar cualquier otra distribución con respecto al capital social del Emisor, salvo que el Emisor se encuentre en cumplimiento de las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor.

16. Evento de Incumplimiento y Declaración de Vencimiento Anticipado

(a) Eventos de Incumplimiento

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) y Bonos que integran la Serie B (Senior) emitidos y en circulación, salvo que una Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior autorice expresamente y por escrito lo contrario, los siguientes eventos constituirán un "Evento de Incumplimiento:

a. El Emisor no pagase cualquiera suma de intereses o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a las Series Senior de los Bonos. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes desde la fecha en que se debía realizar el pago.

b. Si se diere un cambio, ya sea directo o indirecto, en la composición accionaria del Emisor, o si se diere un Cambio de Control, ya sea directo o indirecto, en el Fiador Solidario.

c. El Emisor o el Fiador Solidario incumpla cualesquiera de (a) las Representaciones y Garantías, (b) las Obligaciones Financieras, (c) las Obligaciones de Hacer, o (d) las Obligaciones de No Hacer contenidas en los Documentos de la Emisión.

d. Si una Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior determinan que cualquiera de las representaciones o garantías otorgadas por el Emisor o por el Fiador Solidario en los Documentos de la Emisión u otorgadas o confirmadas mediante cualquier Documento de la Emisión, es incorrecta o falsa o no se ha cumplido con ella.

e. Incumplimiento de cualquier deuda del Emisor o del Fiador Solidario, que conjuntamente, aquellas del Emisor o conjuntamente aquellas del Fiador Solidario sumen más de US$1,000,000.00, y dicho incumplimiento persista por un plazo de treinta (30) días calendario.

f. Si alguno de los gravámenes y/o garantías constituidos para garantizar la presente Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto y el mismo no es reemplazo por otro de iguales características y sea aceptado el Agente Fiduciario.

g. Si se inician uno o varios juicios en contra del Emisor o en contra del Fiados Solidario por un monto, ya sea individual o en conjunto, que exceda la suma de DIEZ MILLONES DE DOLARES (US$10,000,000.00).

h. Si con respecto al Emisor o al Fiador Solidario se inicia un proceso de concurso de acreedores, reorganización, insolvencia o liquidación.

i. Si cualquiera de los bienes del Emisor o del Fiador Solidario resultare secuestrado, embargado, nacionalizado, expropiado o se anotare suspensión o demanda en el Registro Público sobre él, o resultare en cualquier forma perseguido, y la medida de que se trate no es revocada, suspendida o dejada sin efecto en un plazo de treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.

j. Si el Emisor o el Fiador Solidario incumpliere con una o varias sentencias u órdenes judiciales ejecutoriadas por un monto, ya sea individual o en conjunto, que exceda la suma de TRES MILLONES DE DOLARES (US$3,000,000.00), y dicho incumplimiento persista por un plazo de treinta (30) días calendarios.

k. Si queda ejecutoriada cualquier alcance o liquidación adicional en materia tributaria en contra del Emisor o en contra del Fiador Solidario por un monto, ya sea individual o en conjunto, que exceda la suma de DIEZ MILLONES DE DOLARES (US$10,000,000.00).

l. Por omisión en el pago de los Impuestos, tributos, tasas, arbitrios o contribuciones que recaigan sobre cualquiera de los bienes que se den en garantía de los Bonos de las Series Senior.

m. Si cualquiera de los bienes que se den en garantía de los Bonos de las Series Senior sufriere depreciación, desmejoras o deterioro a tal grado que, a juicio de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior, no cubra satisfactoriamente las obligaciones contraídas en este contrato, salvo que el Emisor ofreciere otra garantía que satisfaga a la Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior.

n. Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor o del Fiador Solidario.

o. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones, el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades del Emisor o del Fiador Solidario, o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política, económica o social, ya sea nacional o internacional, que le dé a una Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior fundamentos razonables para concluir que el Emisor o el Fiador Solidario no podrá, o no será capaz de, cumplir u observar sus obligaciones bajo la presente Emisión. .

p. Si el Emisor dedicare los fondos que reciba producto de la Emisión para asuntos distintos que para el objeto indicado en el presente Prospecto Informativo.

(b) Declaración de Vencimiento Anticipado

Mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación, en caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo ya estipulado, o sesenta (60) días calendario después de haber ocurrido dicho incumplimiento para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cuando una Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior le soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Series Senior").

Mientras existan Bonos Series Senior emitidos y en circulación, una vez sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Senior, y el Agente Fiduciario reciba del Agente de Pago la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Senior, el Agente Fiduciario solicitará al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía, en un plazo no mayor a cinco (5) Días Hábiles contados a partir de la fecha de recibo de dicha solicitud, el monto que sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de las Series Senior 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 a los Tenedores Registrados de las Series Senior de los Bonos de esta Emisión (el "Aporte Extraordinario"). En caso de que el Emisor no realice el Aporte Extraordinario, luego de emitida la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Senior, en el plazo y conforme a los términos estipulado en el Contrato de Agencia y en el Contrato de Fideicomiso, el Agente Fiduciario deberá liquidar los bienes fideicomitidos y proceder con la cancelación de las obligaciones del Emisor de acuerdo al orden de prelación establecido en el Contrato de Fideicomiso.

Una vez los Bonos Senior sean cancelados en su totalidad, y existan Bonos Subordinados emitidos y en circulación, constituirán Eventos de Incumplimiento de dicha serie las arriba listadas con excepción de los literales (a) y (b) que aplican únicamente cuando existan Bonos Senior emitidos y en circulación. A tales efectos, en caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo ya estipulado, o sesenta (60) días calendario después de haber ocurrido dicho incumplimiento para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cuando una Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada le soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado de la Serie Subordinada").

Cuando el Agente de Pago, Registro y Transferencia emita una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Serie Senior o una Declaración de Vencimiento Anticipado de la Serie Subordinada, así lo notificará al Agente Fiduciario (en caso que existan Bonos Series Senior emitidos y en circulación), al Emisor, a los Tenedores Registrados de los Bonos, a la SMV y a la BVP. A partir de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Serie Senior o de una Declaración de Vencimiento Anticipado de la Serie Subordinada y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.

Sin embargo, se entiende que nada en esta sección le da derecho a un Tenedor Registrado a solicitar o iniciar un proceso de quiebra, insolvencia, liquidación forzosa u otro similar del Emisor.

17. Representaciones y Garantías

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior autorice expresamente y por escrito lo contrario, a la Fecha de Oferta Inicial de la presente Emisión, el Emisor representa y garantiza lo siguiente:

a. El Emisor y el Fiador Solidario son sociedades debidamente organizadas y existentes 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 y para cumplir con sus obligaciones bajo los mismos.

b. Toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los Bonos han sido debidamente autorizados por el Emisor y el Fiador Solidario y constituyen una obligación legal, válida y exigible al Emisor y al Fiador Solidario.

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 o el Fiador Solidario es parte.

d. No existe proceso judicial, arbitral o administrativo alguno del cual el Emisor o el Fiador Solidario sea parte ni existe una investigación contra ninguno del Emisor o del Fiador Solidario, que pueda tener un efecto sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera, en las operaciones, en el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades del Emisor o del Fiador Solidario, o que pueda afectar en forma sustancial y adversa la validez de los presentes actos y contratos o la capacidad del Emisor o del Fiador Solidario de cumplir con sus obligaciones bajo los presentes actos y contratos.

e. No existe algún secuestro, embargo u otra medida cautelar en contra del Emisor o del Fiador Solidario que pueda tener un efecto sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera, en las operaciones, en el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades del Emisor o del Fiador

Solidario, o que pueda afectar en forma sustancial y adversa la validez de los presentes actos y contratos o la capacidad del Emisor o del Fiador Solidario de cumplir con sus obligaciones bajo los Documentos de la Emisión.

f. El Emisor y el Fiador Solidario han presentado de manera veraz y completa, conforme lo requieren las leyes y reglamentos pertinentes de la República de Panamá, todas las declaraciones e informes referentes a Impuestos, tasas, arbitrios y contribuciones, ya sean nacionales, municipales o de cualquier otra índole, que recaen sobre el Emisor y el Fiador Solidario, y sobre sus respectivos bienes y activos.

g. El Emisor y el Fiador Solidario están al día en el pago de todos los Impuestos, tasas, arbitrios y otras contribuciones de naturaleza similar, ya sean nacionales, municipales, de seguridad social o de cualquier otra naturaleza, que recaen sobre el Emisor y el Fiador Solidario, y sobre sus respectivos bienes y activos o cualquier parte ellos, salvo y excepto por aquellos Impuestos que están siendo disputados de buena fe por los procedimientos apropiados y por los cuales se mantienen reservas adecuadas. 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.

h. El Emisor y el Fiador Solidario se encuentran 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.

i. El Emisor y el Fiador Solidario han entregado y/o revelado al Agente Estructurador toda su información material conocida.

j. No existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente registrados o divulgados en los estados financieros Auditados e Interinos del Emisor y Consolidados de Grupo Rey, debidamente revisados por un Contador Público Autorizado.

k. Contratación de auditores de reconocimiento internacional para la preparación de los estados financieros del Emisor y los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey.

l. Ausencia de un cambio material adverso para el Emisor, y el Fiador Solidario ya sea en (i) el negocio o (ii) en la condición financiera (iii) en los resultados de operaciones o (iv) en las perspectivas futuras de negocios.

18. Título, Transferencia y Canje de los Bonos

a) Título, Tenedor Registrado.

a. El Emisor y/o el Agente de Pago podrán, sin ninguna responsabilidad de su parte, excepto que medie dolo o culpa grave de su parte, reconocer al Tenedor Registrado de un Bono para todos los propósitos como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho Bono, aun habiendo recibido notificaciones o comunicaciones en sentido contrario o aun con el conocimiento de hechos que pongan en duda la calidad de propietario del Tenedor Registrado.

b. En caso de que un Bono tenga a dos o más Personas anotadas en el Registro como Tenedores Registrados del mismo, el Agente de Pago y/o el Emisor, salvo acuerdo en contrario con los respectivos Tenedores Registrados, seguirán las siguientes reglas: si se utiliza la expresión “y” en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono identificados en el Registro; si se utiliza la expresión “o” se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho Bono; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono que aparecen en el Registro.

c. En caso de muerte o incapacidad del Tenedor Registrado se tendrá a su guardián, tutor, albacea u otra Persona que de acuerdo con las leyes de su último domicilio tenga a su cargo la administración y disposición de sus bienes como el representante legítimo del Tenedor.

d. Si el Tenedor Registrado es una persona jurídica se tendrá como su representante a las Personas que de acuerdo a las leyes del país de su constitución tengan la facultad para administrar los bienes de dicho ente jurídico.

b) Transferencia del Bono

Cuando cualquiera de los Bonos sea presentado por el tenedor al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Bonos Globales o Macrotítulos que hayan sido convertidos en títulos físicos o individuales, según se indica en la Cláusula Cuarta del Contrato de Agencia, el Emisor entregará a el Agente de Pago, Registro y Transferencia el nuevo certificado que éste emitirá a favor del cesionario según lo establecido en esta Cláusula. Para ser transferidos, los Bonos deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, Registro y Transferencia, quien cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro. El nuevo Bono así emitido será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá estar debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial, en forma satisfactoria al Agente de Pago, Registro y Transferencia y, a solicitud del Agente de Pago, Registro y Transferencia o el Emisor, autenticada la firma ante Notario Público. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación de anotar el traspaso en el Registro de Bonos y podrá retener el pago de capital o intereses de un Bono que razonablemente creyese no ser genuino y auténtico o sobre el cual exista algún reclamo, disputa, litigio u orden judicial con relación a su tenencia, propiedad, disposición, secuestro, embargo, validez, legitimidad o transferencia. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no anotará transferencias de Bonos en el Registro dentro de los cinco (5) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Intereses, fecha de redención o Fecha de Vencimiento.

c) Canje por Bonos de diferente denominación.

Siempre y cuando no exista ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del Bono, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar por escrito y bajo su firma (o la de su representante) al Agente de Pago que cambie uno o más Bonos por Bonos de menor o mayor denominación, múltiplos de Mil Dólares (US$1,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La solicitud deberá indicar el número y denominación de los Bonos que se desea canjear, así como, las nuevas denominaciones solicitadas, y deberá ser presentada en las oficinas principales del Agente de Pago. Dicha solicitud deberá estar acompañada por el (los) Bono(s) que se desean canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección III.A.18 de este Prospecto Informativo, el Agente de Pago procederá a anular los títulos canjeados y a entregar los Bonos sustitutos, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con la del (de los) Bono(s) canjeado(s).

d) Dineros No Reclamados.

Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos que no sea reclamada por los Tenedores Registrados de los Bonos dentro de un período de doce (12) meses siguientes a su vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago al Emisor en dicha fecha y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado de un Bono con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago responsabilidad ulterior alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

e) Cancelación.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia anulará y cancelará todos aquellos Bonos que sean reemplazados. Los Bonos anulados y cancelados no podrán ser reexpedidos.

f) Reposición de los Bonos.

Toda solicitud para la reposición de un Bono mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, con copia enviada al Emisor, acompañando la fianza u otra garantía que para cada caso determine el Emisor y las pruebas que a satisfacción del Emisor y del Agente de Pago acrediten el robo, hurto, destrucción, mutilación, pérdida o apropiación indebida, así como cualquiera otra documentación e información que soliciten el Emisor y/o el Agente de Pago. Una vez recibida la documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago a que reponga el Bono objeto de la solicitud de reposición. No obstante lo anterior, el Emisor siempre podrá exigir que se proceda mediante el trámite de un juicio de reposición de títulos, sin perjuicio de exigir las fianzas y garantías del caso.

g) Prescripción

Los derechos de los Tenedores Registrados prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley. Todo reclamo de pago contra el Emisor en relación con los Bonos prescribirá a los tres (3) años de su Fecha de Vencimiento.

h) Notificaciones

Al Emisor

Toda notificación o comunicación al Emisor deberá ser dada por escrito, firmada y entregada personalmente por el Tenedor Registrado o mediante envío por correo, porte pagado, a la última dirección del Emisor que aparezca en el Registro, como se detalla a continuación:

Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
Edificio Tula, Vía España con Vía Argentina
Apartado 0830-00682
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Atención: Vice Presidencia de Admn. y Finanzas
Tel: 270-5500, Fax 270-0887
Atención: Santiago Mangiante
smangiante@smrey.com@smrey.com
www.smrey.com

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia

Toda notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada en la forma en que se detalla en el Contrato de Agencia, a la dirección que se detalla a continuación:

Banco General, S.A.
Torre Banco General
Calle Aquilino de la Guardia, Avenida 5B Sur
Apartado 0816-00843
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Atención: Tamara De León
Agente de Pago, Registro y Transferencia
Teléfono: +(507) 303-8000
Fax: +(507) 269-0910
tadeleon@bgeneral.com

Al Agente Fiduciario

Toda notificación o comunicación a cualquiera del Agente Fiduciario deberá ser dada por escrito y entregada en la forma en que se detalla en su respectivo Contrato de Fideicomiso de Garantía, a la dirección que se detalla a continuación, según corresponda:

BG Trust, Inc.
Torre Banco General
Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Valerie Voloj
E-mail: vvoloj@bgeneral.com
Teléfonos: +(507) 303-8000
Fax: +(507) 269-0910

Si la comunicación se entrega personalmente, se entenderá recibida desde la fecha en que conste el acuse de recibo correspondiente, si se envía por correo dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se deposite en las oficinas de correo, si se envía por telefax desde la fecha de su envío y por correo electrónico de no recibirse un mensaje generado automáticamente de que dicho correo electrónico no ha sido enviado.

Toda notificación o comunicación al Emisor, o al Agente de Pago, Registro y Transferencia se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea satisfactoriamente entregada al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia de conformidad con lo establecido en esta Sección III.A.18(h) de este Prospecto Informativo. El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar sus direcciones mediante notificación a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y a la Superintendencia del Mercado de Valores.

A los Tenedores Registrados

Toda notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago, Registro y Transferencia a los Tenedores Registrados deberá hacerse, a opción del Emisor o del Agente de Pago, Registro y Transferencia, mediante envío por correo, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación, una vez en cada diario, en dos (2) Días Hábiles distintos y consecutivos. La notificación o comunicación se considerará debida y efectivamente dada en el primer caso en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado y en el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso.

i) Ley Aplicable

Los Bonos se regirán, y sus términos y condiciones serán interpretados de conformidad con, las leyes de la República de Panamá.

19. Garantías

Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) y las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) estarán garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con BG Trust, Inc. que contendrá, entre otras (i) los derechos dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre ciertos Bienes Inmuebles del Emisor, (ii) el importe de la cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles, (iii) los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, y en cualquier otra cuenta que de tiempo en tiempo establezca el Agente Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso. Las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) estarán afianzadas, además, por una fianza solidaria de Rey Holdings Corp. una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá. Los Bonos Serie C (Subordinada) no estarán garantizados y estarán subordinados en sus pagos a capital e intereses mientras existan Bonos Serie A (Senior) y Bonos que integran la Serie B (Senior) emitidos y en circulación.

20. Prelación de los Bonos

Los Bonos Senior constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor.

Los Bonos Subordinados estarán subordinados en sus pagos a capital e intereses mientras existan Series Senior emitidas y en circulación.

El Capital de los Bonos Subordinados no podrá ser pagado mientras exista un Saldo Insoluto a Capital bajo cualquiera de las Series Senior.

Sólo se podrán realizar pagos de intereses a la Serie Subordinada sujeto a que, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey, el Emisor cumpla con las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor.

21. Política de Dividendos

A partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), la política de dividendos del Emisor se regirá por los términos y condiciones de la Emisión y sólo se decretarán y pagarán dividendos en la medida en que se está cumpliendo con las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor.

B. PLAN DE DISTRIBUCION DE LOS BONOS

Banco General, S.A. ha celebrado un Contrato de Suscripción de Bonos con el Emisor mediante el cual Banco General, S.A. se compromete a suscribir Cien Millones de Dólares (US$100,000,000 de la Serie A (Senior), a un precio del cien por ciento (100%) del valor nominal de la emisión, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos, que incluyen, las condiciones precedentes listadas más adelante en la presente sección, el cumplimiento de todos los términos y condiciones de la Emisión, el perfeccionamiento de toda la documentación de las garantías que amparan la Emisión, la autorización de la Emisión para la venta al público por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, y la aprobación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. para listar la Emisión.

No existe relación accionaria alguna entre el Emisor y Banco General, S.A.

Toda comunicación o notificación que haya que dirigirse a Banco General, S.A como suscriptor de la Emisión se hará por escrito a la siguiente dirección:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B Sur
Ciudad de Panamá
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono 303-5001
Fax 269-0910

El Emisor ha designado a BG Investment Co., Inc. y a BG Valores, S.A. ambas como Casas de Valores exclusivas de la Emisión para la colocación de los Bonos en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y como Casas de Valores exclusivas de los Suscriptores para la compra de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá. Tanto BG Investment Co. Inc. como BG Valores, S.A. cuentan con una Casa de Valores en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y con corredores de valores autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de acuerdo a la Resolución CNV-322-00 de 24 de noviembre de 2000 y CNV- 376-00 de 22 de diciembre de 2000, respectivamente.

Las oficinas de BG Investment Co., Inc. están ubicadas en el Centro Operativo, Piso 8, Ciudad Radial, Panamá, Ciudad de Panamá y su número de teléfono es el (507) 303-7000 y su número de fax es el (507) 205-1712. Las oficinas de BG Valores, S.A. están ubicadas en Plaza Banco General, Entrepiso 1, Calle Aquilino de la Guardia y

Calle 50, Panamá, República de Panamá y su número de teléfono es el (507) 205-1700 y su número de fax es el (507) 205-1712.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A. han celebrado con el Emisor un contrato de casa de valores (en adelante el "Contrato de Casa de Valores") para llevar a cabo la venta y compra de los Bonos. Entre los servicios a prestar en su condición de agentes colocadores de los Bonos, BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A. podrán:

i. realizar las ofertas de los Bonos por intermedio de la BVP de acuerdo a las normas y reglas establecidas por la BVP;
ii. poner a disposición de las casas de valores, corredoresy público en general, el Prospecto Informativo de los Bonos y cualesquiera modificaciones o adendas al mismo; y
iii. recibir el producto neto de la venta de los Bonos y depositar, transferir o acreditar dichos fondos en aquella cuenta bancaria que designe el Emisor en un plazo no mayor de tres (3) Días Hábiles a partir de su recibo.

El Emisor y Banco General, S.A. mantienen las siguientes relaciones financieras al 31 de marzo de 2018:

Deudor	Facilidad	Monto (US$)	Saldo (US$)	Tasa
Banco General	Línea de Adelanto Sindicada	Hasta $66,000,000	$37,894,737	5.375%
Banco General	Línea de Crédito	$15,000,000	-	Libor 6M + 2.75%, min 3.5%
Banco General	Sobregiro Bancario	$5,000,000	-	4.00%

La Emisión no tiene limitantes en cuanto a las personas que pueden ser Tenedores Registrados, ni en cuanto al número o porcentaje de Bonos que puede adquirir un Tenedor Registrado y que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas y comisiones cobradas tanto por la Superintendencia del Mercado de Valores como por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., referentes al registro, supervisión y negociación primaria de la presente emisión. A su vez, todos los demás gastos relativos a la presente Emisión serán responsabilidad del Emisor.

No se ha reservado o asignado monto alguno de la presente Emisión para su venta a un grupo de inversionistas específico, incluyendo ofertas de accionistas actuales, sociedades afiliadas o subsidiarias, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex-empleados del Emisor ni estas personas tienen un derecho de suscripción preferente sobre los Bonos, ni a inversionistas institucionales, ni existen ofertas, ventas o transacciones en colocación privada.

Los fondos recaudados con la presente Emisión serán utilizados según se describe en la Sección III.E. de este Prospecto Informativo.

Esta oferta de Bonos no está siendo hecha simultáneamente en mercados de dos o más países y ningún tramo de la misma está siendo reservado para dichos mercados.

A continuación se listan las condiciones precedentes para el desembolso correspondiente a la suscripción de los Bonos:

1. Que se concluya una revisión del plan de negocios y proyecciones financieras y de flujo de caja del Emisor a satisfacción del Agente de Estructuración.

2. Que se presente la resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores por medio de la cual se autoriza la Emisión de Bonos Corporativos para su registro y venta a través de oferta pública.

3. Que se haya aprobado la venta de los Bonos Serie A (Senior) a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

4. Que el Emisor esté en paz y salvo respecto al pago de todas sus obligaciones.

5. Que a juicio del Suscriptor no se hubiese producido algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor o en la condición y/o valor de las garantías de las Series Senior, ni ocurrido alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional que afecte directa o indirectamente las operaciones del Emisor.

6. Que se hayan perfeccionado las garantías correspondientes, excepto por aquellas que se les haya otorgado un periodo de gracia para su perfección.

7. Que se preparen, acuerden, firmen, otorguen y perfeccionen todos los contratos y toda la documentación que a juicio del Suscriptor y sus Asesores Legales sean necesarios o convenientes para emitir los Bonos de acuerdo a lo establecido en estos términos y condiciones; entendiéndose que dichos contratos y documentos podrán contener cláusulas y condiciones usuales para este tipo de transacciones aún cuando las mismas no estén contempladas en estos términos y condiciones.

8. Que se hayan cancelado todas las comisiones, honorarios y gastos establecidos y acordados con el Suscriptor relativos a la Emisión, incluyendo al Agente Estructurador, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, al Agente Fiduciario y los Asesores Legales

9. Que se haya obtenido una calificación de riesgo local de grado de inversión aceptable al Agente de Estructuración.

C. MERCADOS

La oferta pública de los Bonos se registrará ante la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV 418-18 de 17 de septiembre de 2018. Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre la perspectiva del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto Informativo o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

Los Bonos han sido listados para su negociación en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de listar y negociar los Bonos en mercados organizados de otros países.

D. GASTOS DE LA EMISION

1. Comisiones de la Emisión:

El Emisor incurrirá los siguientes gastos, los cuales representarán, en su conjunto, 0.802% del monto total de la Emisión:

	Precio al Público	Gastos de la Emisión	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	1,000.00	8.02	991.98
Total	250,000,000.00	2,005,925.00	247,994,075.00

A continuación se presenta el desglose de los Gastos:

Gastos de Emisión	Monto	Porcentaje	Periodicidad del Gasto
Superintendencia del Mercado de Valores			
Tarifa de Registro	50,000.00	0.020%	Único
Tarifa de Supervisión	20,000.00	0.008%	Anual
Bolsa de Valores			
Comisión de Mercado Primario	101,250.00	0.041%	Único
Inscripción	550.00	0.00022%	Único
Agentes			
Agente de Pago, Registro y Transferencia	10,000.00	0.004%	Anual
Agente Fiduciario	20,000.00	0.008%	Anual
Central Latinoamericana de Valores			
Apertura y Registro de Macrotítulo	1,500.00	0.001%	Único
Servicios Legales			
Honorarios (estimados)	40,000.00	0.016%	Único
Publicidad			
Impresión de Prospectos	1,000.00	0.000%	Único
Publicidad	500.00	0.000%	Único
Sub-Total	**244,800.00**	**0.098%**	
Comisiones			
Comisión de Estructuración y Suscripción	1,448,625.00	0.579%	Único
Comisión de Venta	312,500.00	0.125%	Único
Sub-Total	**1,761,125.00**	**0.704%**	
Total Costos	**2,005,925.00**	**0.802%**	

De colocarse la totalidad de los Bonos, el Emisor recibirá un monto neto de aproximadamente US$247,994,075.00.

Los montos de los gastos recurrentes podrán variar durante el período de vigencia de los Bonos Corporativos.

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

El Emisor recibirá con la presente Emisión, neto de comisiones y gastos estimados, un monto aproximado de doscientos cuarenta y siete millones novecientos noventa y cuatro mil setenta y cinco dólares (US$247,994,075.00) (ver Sección III.D.) y utilizará esta suma para lo siguiente:

Serie A (Senior):

Cancelar la deuda existente del Emisor, por hasta US$131,035,431; específicamente la Línea de Adelantos Sindicada de hasta US$133,000,000, con tasa de interés de 5.375% + FECI, otorgada por Banco General S.A., Banistmo S.A., Banco Davivienda (Panamá), S.A. y Banco Nacional de Panamá según contrato fechado el 28 de septiembre de 2017. Esta Línea de Adelantos Sindicada ha sido utilizada para:

(a) Cancelar el saldo remanente de diversas emisiones de bonos públicos del Emisor con un saldo al treinta (30) de junio de dos mil diecisiete (2017) de aproximadamente US$49,661,138 y refinanciar líneas de crédito y deuda existente de Rey Holdings Corp. y Subsidiarias, por aproximadamente US$56,299,469.00 al treinta y uno (31) de agosto de dos mil diecisiete (2017).

(b) Financiar inversiones de capital ("Capex") en nuevas tiendas de ventas al por menor durante el año dos mil diecisiete (2017) y el año dos mil dieciocho (2018).

Serie B (Senior):

- Financiar futuras inversiones a capital del Emisor relacionados con la expansión de las tiendas de los Supermercados Rey, Romero, Metro, Mr. Precio u otro formato de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. en la República de Panamá, hasta la suma cumulativa entre la Serie A (Senior) y la Serie B (Senior) de US$172,994,075.00.

Los montos finales de la Serie A y la Serie B y el uso de los fondos recaudados serán definidos antes de la Emisión de la Serie A.

Serie C (Subordinada):

- Refinanciar bonos subordinados de hasta US$50,000,000 actualmente emitidos por Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y futuras emisiones hasta completar US$75,000,000. El refinanciamiento de los bonos subordinados de hasta US$50,000,000.00 antes mencionado se realizaría mediante la cancelación de los mismos y la consiguiente adquisición de Bonos Serie C (Subordinada) de la presente Emisión por parte de los tenedores cuyos bonos subordinados fueron cancelados.

F. IMPACTO DE LA EMISION

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

Capitalización y Endeudamiento *(en US$)*	**Antes de la Emisión**	**Después de la Emisión**
Pasivos	**31 de marzo de 2018**	
Pasivos circulantes		
Préstamos	80,000,000	-
Obligaciones por arrendamiento financiero	68,388	68,388
Bonos emitidos	9,356,293	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	134,464,282	134,464,282
Cuentas por pagar compañías afiliadas y relacionadas	27,957,856	27,957,856
Ingresos diferidos	2,322,558	2,322,558
Pasivos por impuestos corrientes	938	938
Total de Pasivos circulantes	**254,170,315**	**164,814,022**
Pasivos no circulantes		
Bonos emitidos	25,967,706	175,000,000
Bonos subordinados	50,000,000	75,000,000
Pasivo por Impuesto diferido	13,033,095	13,033,095
Provisión para prima de aniguedad	4,706,721	4,706,721
Total de Pasivos no circulantes	**93,707,522**	**267,739,816**
Total de Pasivos	**347,877,837**	**432,553,838**
Patrimonio		
Acciones de capital	15,824,220	15,824,220
Capital pagado en exceso	905,000	905,000
Utilidad / Déficit Acumulado	34,047,566	34,047,566
Total de Patrimonio	**50,776,786**	**50,776,786**
Total de Pasivos y Patrimonio	**398,654,623**	**483,330,624**
Apalancamiento Financiero		
Pasivos Financieros / Patrimonio	3.26	4.92

De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US$250,000,000, el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de pasivos financieros/ total patrimonio) al 31 de marzo de 2018 aumentaría de 3.26 veces a 4.92 veces.

G. DESCRIPCION DE GARANTIAS

Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") actualmente constituido por el Emisor, en calidad de fideicomitente, con BG Trust, Inc. (el "Agente Fiduciario") para garantizar a los acreedores de la Línea de Adelantos Sindicada , según consta en escritura pública número cuatro mil seiscientos siete (4607) de quince (15) de septiembre de dos mil diecisiete (2017), extendida por la Notaría Pública Undécima de Circuito, inscrita a Folio Real treinta millones ciento veinticinco mil cuatrocientos ochenta y dos (30125482) de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá, según dicha escritura pública ha sido enmendada mediante escritura pública número cinco mil veinticinco (5025) del diez (10) de octubre de dos mil diecisiete (2017) de la Notaría Pública Undécima de Circuito, inscrita en el asiento electrónico número cuatro (4), entrada cuatrocientos cincuenta y cinco mil novecientos cincuenta y uno / dos mil diecisiete (455951/2017) del Registro Público de Panamá, mediante la escritura pública número doscientos treinta y siete (237) del diecisiete (17) de enero de dos mil dieciocho (2018) inscrita al documento veintitrés mil setecientos veintiocho / dos mil dieciocho (23728/2018) del Registro Público de Panamá, y el cual será enmendado en un plazo no mayor a quince (15) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión, para que el mismo garantice los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la

Emisión, y el cual contiene los siguientes bienes y derechos (conjuntamente, en lo sucesivo, el "Patrimonio Fideicomitido"):

a. Aporte inicial por la suma de US$1,000.00 depositado en una cuenta fiduciaria, así como todos los dineros que sean depositados en las cuentas fiduciarias de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso de Garantía.
b. Los derechos dimanantes de la primera hipoteca y anticresis constituida sobre los Bienes Inmuebles propiedad del Emisor detallados más adelante en la Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo y aquellos otros que de tiempo en tiempo se adicionen al Fideicomiso de Garantía, y cuyo valor de venta rápida, determinado por un avaluador aceptable al Agente Fiduciario, deberá cubrir en todo momento al menos ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto de la Línea de Adelantos Sindicada (hasta tanto la misma sea cancelada) y el Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos (la "Cobertura de Garantía"), éstas garantías reales las cuales se encuentran constituidas a favor del Agente Fiduciario mediante un contrato de hipoteca, según consta en escritura pública número cuatro mil seiscientos siete (4607) de quince (15) de septiembre de dos mil diecisiete (2017), extendida por la Notaría Pública Undécima de Circuito, inscrita a Folio Real treinta millones ciento veinticinco mil cuatrocientos ochenta y dos (30125482) de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá, según dicha escritura pública ha sido enmendada mediante escritura pública número cinco mil veinticinco (5025) del diez (10) de octubre de dos mil diecisiete (2017) de la Notaría Pública Undécima de Circuito, inscrita en el asiento electrónico número cuatro (4), entrada cuatrocientos cincuenta y cinco mil novecientos cincuenta y uno / dos mil diecisiete (455951/2017) del Registro Público de Panamá, y mediante la escritura pública número doscientos treinta y siete (237) del diecisiete (17) de enero de dos mil dieciocho (2018) inscrita al documento veintitrés mil setecientos veintiocho / dos mil dieciocho (23728/2018) del Registro Público de Panamá. El Emisor se compromete a realizar actualizaciones en los avalúos con una periodicidad mínima de tres (3) años durante la vigencia de la Emisión.
c. El importe de la cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguros sobre los Bienes Inmuebles. Las pólizas de seguro deberán (i) ser emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario; (ii) cubrir los Bienes Inmuebles contra todo riesgo (incluyendo incendio, rayo, terremoto, inundación y vendaval) por (a) el 100% de su valor según avalúo, o (b) tener una suma asegurada a primera pérdida o a primer riesgo que cubra en todo momento al menos el cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de las Series Senior de la Emisión, o (c) cumplir con aquellas coberturas que sean aprobadas por una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior de la Emisión; y (iii) estar endosadas a favor del Agente Fiduciario durante la vigencia de la Emisión (en adelante los "Requisitos de las Pólizas de Seguro").
d. Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda para cubrir el Balance Requerido, según se define más adelante en el numeral 2 de esta Sección III.G., y en cualquier otra cuenta que de tiempo en tiempo establezca el Agente Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso;
e. Los intereses y demás réditos que generen los fondos fideicomitidos.
f. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Agente Fiduciario, con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso;

Los bienes y derechos que formarán parte del Fideicomiso de Garantía se describen con detalle más adelante en esta Sección III.G de este Prospecto Informativo.

El Fideicomiso de Garantía también garantizará a los acreedores de una línea de adelantos sindicada (la "Línea de Adelantos Sindicada") otorgada al Emisor y su afiliada Rey Real Estate Co., S.A. por un grupo de bancos de la localidad hasta por la suma de Ciento Treinta y Tres Millones de Dólares (US$133,000,000.00), es decir, ambas facilidades, la Emisión y la Línea de Adelantos Sindicada, compartirán las mismas garantías, por un espacio temporal de tiempo, hasta tanto la Línea de Adelantos Sindicada sea cancelada con los fondos producto de la Serie A (Senior) de esta Emisión, sin que ello conlleve una modificación al Fideicomiso de Garantía para tales efectos.

El grupo de bancos acreedores de la Línea de Adelantos Sindicada está conformado por Banco General, S.A. quien también funge como Agente Administrativo de la Línea de Adelantos Sindicada, Banistmo, S.A., Banco Nacional de Panamá y Banco Davivienda (Panamá), S.A.

La Línea de Adelantos Sindicada será cancelada en su totalidad por el Emisor, con los fondos provenientes de esta Emisión.

No existe en el Fideicomiso de Garantía una segregación que determine cuáles bienes amparan a los Tenedores Registrados de esta Emisión y cuáles a los acreedores de la Línea de Adelantos Sindicada. En caso de darse alguna de las causales que permiten al Fiduciario ejecutar las garantías hipotecarias y anticréticas constituidas a su favor de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, las sumas que obtenga el Fiduciario producto de dicha ejecución serán distribuidas al Banco Agente de la Línea de Adelantos Sindicada y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos de esta Emisión, a prorrata de las sumas totales adeudadas por el Emisor en virtud de la Línea de Adelantos Sindicada y los Bonos de esta Emisión.

Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) de esta Emisión estarán garantizados además por una Fianza Solidaria otorgada a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior por Rey Holdings Corp., una sociedad constituida mediante Escritura Pública No. 16,547 de 6 de septiembre de 2000, otorgada ante la Notaría Décima del Circuito Notarial de la República de Panamá y debidamente inscrita en el Registro Público a la Ficha 386208, Documento 152413 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el día 21 de septiembre de 2000.

Las condiciones de esta Fianza Solidaria se describen en mayor detalle más adelante en esta Sección III.G de este Prospecto Informativo.

1. Bienes Inmuebles

El Emisor ha constituido, a favor de BG Trust, Inc., en calidad de Fiduciario, primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades (los "Bienes Inmuebles") detalladas a continuación:

(1)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento sesenta y tres (PH 54163), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(2)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento sesenta y cuatro (PH 54164), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(3)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento sesenta y cinco (PH 54165), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(4)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento sesenta y seis (PH 54166), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(5)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento sesenta y siete (PH 54167), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(6)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento sesenta y ocho (PH 54168), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(7)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento sesenta y nueve (PH 54169), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(8)--- Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento setenta (PH 54170), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(9)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento setenta y uno (PH 54171), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(10)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento setenta y dos (PH 54172), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(11)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento setenta y tres (PH 54173), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.

(12)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento setenta y cuatro (PH 54174), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(13)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento setenta y cinco (PH 54175), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(14)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento setenta y seis (PH 54176), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(15)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento setenta y siete (PH 54177), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(16)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento setenta y ocho (PH 54178), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(17)---Finca inscrita al folio real número PH cincuenta y cuatro mil ciento setenta y nueve (PH 54179), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(18)---Finca inscrita al folio real número cinco mil setecientos dieciocho (5718), con código de ubicación tres mil quince (3015), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Colon, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(19)---Finca inscrita al folio real número dos mil seiscientos ochenta y nueve (2689), con código de ubicación tres mil diez (3010), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Colon, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(20)---Finca inscrita al folio real número tres mil cuatrocientos trece (3413), con código de ubicación tres mil diez (3010), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Colon, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(21)---Finca inscrita al folio real número tres mil ciento treinta y cuatro (3134), con código de ubicación tres mil uno (3001), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Colon, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(22)---Finca inscrita al folio real número PH noventa y cuatro mil ciento treinta y ocho (PH 94138), con código de ubicación ocho mil setecientos uno (8701), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(23)---Finca inscrita al folio real número PH noventa y cuatro mil ciento treinta y nueve (PH 94139), con código de ubicación ocho mil setecientos uno (8701), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(24)---Finca inscrita al folio real número sesenta y un mil ciento cincuenta y siete (61157), inscrito, con código de ubicación ocho mil seiscientos uno (8601), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(25)---Finca inscrita al folio real número ciento cincuenta y siete mil cuatrocientos veinticuatro (157424), con código de ubicación ocho mil seiscientos (8600), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(26)---Finca inscrita al folio real número PH setenta y un mil seiscientos ocho (PH 71608), con código de ubicación cuatro mil quinientos uno (4501), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Chiriquí, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(27)---Finca inscrita al folio real número doscientos treinta y tres mil cuatrocientos diecisiete (233417), con código de ubicación ocho mil setecientos dieciocho (8718), de la Sección de la Propiedad Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(28)---Finca inscrita al folio real número PH cuarenta y dos mil cuatrocientos ochenta y seis (PH 42486), con código de ubicación ocho A cero cinco (8A05), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(29)---Finca inscrita al folio real número mil doscientos sesenta (1260), con código de ubicación cuatro mil quinientos uno (4501), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.

(30)---Finca inscrita al folio real número dos mil cincuenta y siete (2057), con código de ubicación cuatro mil quinientos uno (4501), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(31)---Finca inscrita al folio real número dos mil setecientos setenta y ocho (2778), con código de ubicación cuatro mil quinientos uno (4501), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(32)---Finca inscrita al folio real número diez mil cuatrocientos ochenta y cuatro (10484), con código de ubicación cuatro mil quinientos uno (4501), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(33)---Finca inscrita al folio real número doce mil trescientos cuarenta y siete (12347), con código de ubicación cuatro mil quinientos uno (4501), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(34)---Finca inscrita al folio real número doce mil trescientos cuarenta y nueve (12349), con código de ubicación cuatro mil quinientos uno (4501), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(35)---Finca inscrita al folio real número doce mil trescientos cincuenta y uno (12351), con código de ubicación cuatro mil quinientos uno (4501), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(36)---Finca inscrita al folio real número quinientos veinte (520), con código de ubicación cuatro mil quinientos uno (4501), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Chiriquí, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(37)---Finca inscrita al folio real número PH trescientos setenta y cuatro mil ciento veintiséis (PH 374126), con código de ubicación ocho mil setecientos dieciocho (8718), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(38)---Finca inscrita al folio real número cuatrocientos uno (401), con código de ubicación tres mil diez (3010), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Colon, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(39)---Finca inscrita al folio real número tres mil trescientos treinta y cinco (3335), con código de ubicación tres mil diez (3010), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Colon, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(40)---Finca inscrita al folio real número PH cuatrocientos setenta y tres mil quinientos setenta (PH 473570), con código de ubicación nueve mil novecientos uno (9901), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Veraguas, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(41)--- Finca inscrita al folio real número doscientos veinticinco mil quinientos cincuenta y uno (225551), con código de ubicación ocho mil setecientos doce (8712), de la Sección de la Propiedad Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(42)--- Finca inscrita al folio real número veinticuatro mil doscientos noventa y ocho (24298), con código de ubicación ocho mil setecientos seis (8706), de la Sección de la Propiedad Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(43)--- Finca inscrita al folio real número doscientos veinticuatro mil trescientos setenta y tres (224373), con código de ubicación ocho mil setecientos dieciocho (8718), de la Sección de la Propiedad Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(44)--- Finca inscrita al folio real número PH cuatrocientos veinte mil setecientos ochenta y cuatro (PH 420784), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(45)--- Finca inscrita al folio real número PH cuatrocientos veinte mil setecientos ochenta y cinco (PH 420785), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(46)---Finca inscrita al folio real número PH cuatrocientos veinte mil setecientos ochenta y seis (PH 420786), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(47)---Finca inscrita al folio real número PH cuatrocientos veinte mil setecientos ochenta y siete (PH 420787), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.

(48)---Finca inscrita al folio real número PH cuatrocientos veinte mil setecientos ochenta y ocho (PH 420788), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(49)---Finca inscrita al folio real número PH cuatrocientos veinte mil setecientos ochenta y nueve (PH 420789), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(50)---Finca inscrita al folio real número PH cuatrocientos veinte mil setecientos noventa (PH 420790), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(51)---Finca inscrita al folio real número PH cuatrocientos veinte mil setecientos noventa y uno (PH 420791), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(52)---Finca inscrita al folio real número PH cuatrocientos veinte mil setecientos noventa y dos (PH 420792), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(53)---Finca inscrita al folio real número PH cuatrocientos veinte mil setecientos noventa y tres (PH 420793), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(54)---Finca inscrita al folio real número PH sesenta y tres mil doscientos cuarenta y tres (PH 63243), con código de ubicación ocho mil setecientos siete (8707), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO,S.A.
(55)---Finca inscrita al folio real número veintiséis mil novecientos cuarenta y cuatro (26944), con código de ubicación ocho mil setecientos ocho (8708), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(56)---Finca inscrita al folio real número veintisiete mil cuatrocientos noventa y cinco (27495), con código de ubicación ocho mil setecientos ocho (8708), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(57)---Finca inscrita al folio real número veintisiete mil ochocientos once (27811), con código de ubicación ocho mil setecientos ocho (8708), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(58)---Finca inscrita al folio real número veintiocho mil trescientos catorce (28314), con código de ubicación ocho mil setecientos ocho (8708), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(59)---Finca inscrita al folio real número veintiocho mil trescientos veinte (28320), con código de ubicación ocho mil setecientos ocho (8708), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(60)---Finca inscrita al folio real número treinta y un mil trescientos noventa y uno (31391), con código de ubicación ocho mil setecientos ocho (8708), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(61)---Finca inscrita al folio real número veintiocho mil cien (28100), con código de ubicación ocho mil setecientos ocho (8708), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(62)---Finca inscrita al folio real número cuarenta y seis mil ciento veinte (46120), con código de ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(63)---Finca inscrita al folio real número cincuenta y tres mil ciento treinta y cinco (53135), con código de ubicación ocho mil seis (8006), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(64)---Finca inscrita al folio real número trescientos noventa y cinco mil ciento veintidós (395122), con código de ubicación ocho mil setecientos doce (8712), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(65)---Finca inscrita al folio real número trescientos veinticuatro mil novecientos cincuenta y seis (324956), con código de ubicación ocho mil setecientos veinte (8720), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.

(66)---Finca inscrita al folio real número doscientos cincuenta y nueve mil setecientos sesenta y uno (259761), con código de ubicación ocho mil setecientos doce (8712), de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.

Esta primera hipoteca y anticresis se extiende a las accesiones naturales, a las mejoras presentes o futuras, a los frutos pendientes, las rentas que produzcan los Bienes Inmuebles, así como el importe de las indemnizaciones concedidas o debidas a INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A. por el asegurador de los Bienes Inmuebles o en virtud de expropiación. Es entendido además, que se reputarán como inmuebles, y por lo tanto estarán cubiertos por el gravamen hipotecario y anticrético antes referido, los edificios y construcciones de todo género adheridos a los Bienes Inmuebles, y bienes de cualquier otro tipo que se encuentren unidos a los inmuebles de manera fija y que no puedan separarse de ellos sin quebrantamiento de la materia o deterioro del objeto así unido.

El Emisor se ha obligado a no vender, permutar, hipotecar o en cualquier otra forma enajenar o gravar los Bienes Inmuebles, en todo o en parte, sin el previo consentimiento del Agente Fiduciario otorgado en la misma escritura en que se efectúe la operación de que se trate. Este consentimiento deberá ser solicitado por el Emisor y autorizado o no por el Agente Fiduciario (según el mismo sea instruido por el Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos) en un periodo no mayor a treinta (30) días hábiles.

A continuación se presenta el detalle y los valores de mercado y de venta rápida de los Bienes Inmuebles, actualmente hipotecados a favor del Agente Fiduciario, según avalúos practicados por la empresa Panamericana de Avalúos, S.A. Tanto la copia de estos avalúos, como copia de las pólizas de seguro que amparan todas estas fincas reposan en los expedientes de la SMV.

Panamericana de Avalúos es una empresa fundada en 1982 con el propósito de brindar servicios de avalúos, inspecciones, peritaje y otras formas de valuación, para la consecución de créditos bancarios, ajustes de reclamos de seguros y otras necesidades de sus clientes. Los informes de Panamericana de Avalúos, S.A. son utilizados por entidades autónomas y del estado, bancos, compañías de seguros y firmas de auditoría y la empresa ha realizado inspecciones en Panamá, Costa Rica, Nicaragua, El Salvador, México, Colombia y República Dominicana.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
Fincas en Garantía

No.	Fincas Hipotecadas	Inmueble	Ubicación	Valor de Mercado	Valor de Venta Rápida (Venta Forzosa)	Fecha de Avalúo
1	54163	SM Rey Brisas del Golf	Distrito de San Miguelito, Provincia de Panamá	$ 7,500,000.00	$ 6,560,000.00	03-jul-17
2	54164					
3	54165					
4	54166					
5	54167					
6	54168					
7	54169					
8	54170					
9	54171					
10	54172					
11	54173					
12	54174					
13	54175					
14	54176					
15	54177					
16	54178					
17	54179					
18	5718	SM Rey Calle 13	Calles 13 y 14, Corregimiento de Barrio Sur, Distrito y Provincia de Colón	$ 4,000,000.00	$ 3,500,000.00	01-jul-17
19	2689					
20	3413					
21	3134	SM Rey Calle 7	Avenida Central y Calle 7, Corregimiento de Barrio Sur, Provincia de Colón	$ 1,650,000.00	$ 1,400,000.00	24-jun-17
22	94138	SM Rey Casco Viejo	Ave. Central entre las calles 10 Este y 11 Este, Casco Viejo, Provincia de Panamá	$ 2,250,000.00	$ 1,965,000.00	21-jun-17
23	94139					
24	61157	SM Rey Chorrera	Calle El Estudiante y Calle El Canal, Distrito de La Chorrera, Provincia de Panamá Oeste	$ 7,000,000.00	$ 6,125,000.00	30-jun-17
25	157424					
26	71608	SM Rey David	Centro Comercial P.H. Plaza Terronal, Carretera Panamericana, Ciudad de David, Provincia de Chiriquí	$ 9,500,000.00	$ 8,300,000.00	25-may-17

27	233417	Mr. Precio Mañanita	Las Mañanitas, Corregimiento de Tocumen, Provincia de Panamá	$ 750,000.00	$ 650,000.00	20-jun-17
28	42486	SM Rey Milla 8	Centro Comercial P.H. Mis Provincias, Vía Transístmica, Sector de Milla 7, Corregimiento Las Cumbres, Provincia de Panamá	$ 5,300,000.00	$ 4,625,000.00	03-jul-17
29 30 31 32 33 34 35 36	1260 2057 2778 10484 12347 12349 12351 520	Almacen y SM Romero	Frente a la Avenida 4a (Parque Cervantes), Ciudad de David, Provincia de Chiriquí	$ 5,500,000.00	$ 4,800,000.00	06-jul-17
37	374126	SM Rey Plaza Las Américas	Carretera Panamericana, Corregimiento de Tocumen, Provincia de Panamá	$ 12,500,000.00	$ 10,935,000.00	01-jul-17
38 39	401 3335	SM Rey Sabanitas	Carretera Transístmica (Boyd Roosvelt), Corregimiento de Sabanitas, Distrito de Colón, Provincia de Colón	$ 3,000,000.00	$ 2,000,000.00	24-jun-17
40	473570	SM Rey Santiago	Centro Comercial P.H. Plaza Boulevard Santiago, Carretera Panamericana, Distrito de Santiago, Provincia de Veraguas	$ 12,000,000.00	$ 10,500,000.00	10-jul-17
41	225551	Mr. Precio Teremar	Avenida Segunda y Calle Séptima, Urbanización Teremar, Corregimiento de Juan Díaz, Provincia de Panamá	$ 550,000.00	$ 480,000.00	01-jun-17
42	24298	SM Rey Vía España	Vía España y la Calle Gerardo Ortega, Corregimiento de Bella Vista, Provincia de Panamá	$ 11,250,000.00	$ 9,845,000.00	15-jun-17
43	224373	Mr. Precio Villa Belén	Calle Principal Ciudad de Belén, Urbanización Villa Belén, Corregimiento Las Mañanitas, Provincia de Panamá	$ 675,000.00	$ 590,000.00	19-jun-17
44 45	420784 420785	Farmacias Metro	Centro Comercial P. H. Plaza Vistamar, Calle hacia Playa Leona, Corregimiento de	$ 525,000.00	$ 460,000.00	30-jun-17
46 47 48 49 50 51 52 53	420786 420787 420788 420789 420790 420791 420792 420793	Mr. Precio Vista Mar	Centro Comercial P. H. Plaza Vistamar, Calle hacia Playa Leona, Corregimiento de Puerto Caimito, Distrito de la Chorrera, Provincia Panamá Oeste	$ 1,400,000.00	$ 1,225,000.00	21-jun-17
54	63243	SM Rey 12 de Octubre	Centro Comercial P.H. Metroplaza, Avenida 12 de octubre y Avenida La Pulida, Corregimiento de Pueblo Nuevo, Provincia de Panamá	$ 8,000,000.00	$ 7,000,000.00	03-jul-17
55 56 57 58 59 60 61	26944 27495 27811 28314 28320 31391 28100	SM Rey Calle 50	Ave. Nicanor de Obarrio (Calle 50), intersección de Calle 75 Este y Calle 76 Este, Corregimiento de San Francisco, Provincia de Panamá	$ 20,000,000.00	$ 17,500,000.00	05-may-17
62	46120	SM Rey Villa Lucre	Centro Comercial P.H. Plaza Villa Lucre Avenida Domingo Díaz, Corregimiento Rufina Alfaro, Distrito de San Miguelito, Provincia de Panamá	$ 8,500,000.00	$ 7,435,000.00	29-may-17
63	53135	SM Rey Vista Alegre	Centro Comercial P.H. Vista Alegre, Carretera Panamericana, Corregimiento de de Vista Alegre, Distrito de Arraiján, Provincia de Panamá	$ 10,000,000.00	$ 8,750,000.00	23-jun-17
64	395122	SM Rey Versalles	Centro Comercial P.H. Plaza Versalles, Avenida Costanera, Urbanización Altos de las Acacias, Sector Versalles, Corregimiento de Juan Díaz, Provincia de Panamá	$ 13,500,000.00	$ 11,800,000.00	31-may-17
65	324956	SM Rey Centennial	Centro Comercial P.H. Centennial Mall, Vía Puente Centenario, Corregimiento de Ancón, Provincia de Panamá	$ 18,500,000.00	$ 16,185,000.00	29-may-17
66	259761	SM Rey Costa del Este	Avenida Centenario, Costa del Este, Corregimiento de Juan Díaz, Provincia de Panamá	$ 26,000,000.00	$ 22,500,000.00	20-abr-18
			Total	**$ 189,850,000.00**	**$ 165,130,000.00**	

2. **Cuenta Fiduciaria**

Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda

El Agente Fiduciario ha establecido, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, en Banco General, S.A. una cuenta de ahorros (la "Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda") en la cual, a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), el Emisor se obliga a depositar y mantener en todo momento fondos que cubran por lo menos el próximo pago trimestral incluyendo capital más intereses que corresponda pagar bajo los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) emitidos y en circulación, lo anterior con excepción para el último pago trimestral de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) para el cual se deberá reservar únicamente los montos correspondientes a intereses y no capital (el "Balance Requerido").

Dicha cuenta será fondeada con dineros que provendrán de la liquidación de los Bonos Serie A (Senior).

El Emisor tendrá la opción de cubrir el Balance Requerido mediante la entrega de una carta de crédito "stand by" incondicional e irrevocable, la cual deberá ser emitida por un banco que debe tener (i) licencia general bancaria en Panamá y (ii) calificación de riesgo local mínima de A-, (un "Emisor Elegible") pagadera a requerimiento del Agente Fiduciario como único beneficiario, (la "Carta de Crédito") por un monto que, sumado a los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (si los hubiere), cubran o sean al menos iguales al Balance Requerido. La Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda será pagadera con el solo requerimiento de pago que haga el Agente Fiduciario al banco emisor, actuando con base a instrucciones del Agente de Pago.

Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, incluyendo aquellos que se paguen bajo la Carta de Crédito, podrán ser utilizados por el Agente Fiduciario en el evento que el Agente de Pago le notifique que el Emisor no cuenta con fondos suficientes para cubrir el pago de capital e intereses de las Series Senior en un determinado Día de Pago de Intereses. En el evento que el Agente Fiduciario debite total o parcialmente la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda para el pago de cualquier suma adeudada bajo las Series Senior de los Bonos o que de cualquier otra forma la respectiva Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda deje de tener el Balance Requerido, el Fiduciario requerirá al Emisor que realice el aporte de los fondos necesarios para cumplir con el Balance Requerido en un plazo no mayor de sesenta (60) días calendario contados a partir de la fecha en que dichos fondos fueron debitados de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

Los recursos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda podrán ser invertidos en instrumentos que tengan las siguientes características (i) cuentas de ahorro local o depósitos a plazo fijo local en Banco General, S.A. y (ii) que el plazo no sea mayor a tres 3 meses (las "Inversiones Permitidas") y los intereses que deriven de tales Inversiones Permitidas deberán ser remitidos al Emisor a la cuenta que éste le indique el Agente Fiduciario, siempre que se esté en cumplimiento con Balance Requerido establecido para la Cuenta de Servicio de Servicio de Deuda.

3. **Generales del Fideicomiso de Garantía**

El Fideicomiso de Garantía está sujeto a las leyes de la República de Panamá.

Dicho Fideicomiso de Garantía se constituyó en la ciudad de Panamá y tiene su domicilio en las oficinas del Agente Fiduciario. El Fideicomiso de Garantía se encuentra constituido según consta en escritura pública número cuatro mil seiscientos siete (4607) de quince (15) de septiembre de dos mil diecisiete (2017), extendida por la Notaría Pública Undécima de Circuito, inscrita a Folio Real treinta millones ciento veinticinco mil cuatrocientos ochenta y dos (30125482) de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá, según dicha escritura pública ha sido enmendada mediante escritura pública número cinco mil veinticinco (5025) del diez (10) de octubre de dos mil diecisiete (2017) de la Notaría Pública Undécima de Circuito, inscrita en el asiento electrónico número cuatro (4), entrada cuatrocientos cincuenta y cinco mil novecientos cincuenta y uno / dos mil diecisiete (455951/2017) del Registro Público de Panamá, y mediante la escritura pública número doscientos treinta y siete (237) del diecisiete (17) de enero de dos mil dieciocho (2018) inscrita al documento veintitrés mil setecientos veintiocho / dos mil dieciocho (23728/2018) del Registro Público de Panamá. El Agente Fiduciario no podrá disponer del Patrimonio Fideicomitido en forma contraria o distinta a la establecida en el Fideicomiso de Garantía.

El objetivo del Fideicomiso de Garantía es el de garantizar la Línea de Adelantos Sindicada y, una vez el mismo sea enmendado en un plazo no mayor a quince (15) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión, las Series Senior de los Bonos de esta Emisión.

El Agente Fiduciario es BG Trust, Inc. una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la ficha cuatrocientos cuarenta y cuatro mil setecientos diez (444710), documento quinientos cincuenta y ocho mil ochocientos treinta (558830) de la Sección Mercantil del Registro Público con licencia fiduciaria fue otorgada mediante Resolución FID. No. 001-2004 del 9 de enero de 2004 y domicilio en:

BG Trust, Inc.
Torre Banco General, piso E4
Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5 B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Valerie Voloj
vvoloj@bgeneral.com
Teléfonos: 303-7000
Fax: 269-0910

La persona encargada del Fideicomiso de Garantía por parte del Agente Fiduciario es la señora Valerie Voloj. El Agente Fiduciario se dedica exclusivamente a la administración de fideicomisos y no ha sido objeto de ninguna sanción en firme por parte de su ente supervisor.

El Emisor no tiene obligaciones pendientes con el Agente Fiduciario. No obstante lo anterior, Banco General, S.A. (propietario 100% de Finanzas Generales, S.A., a su vez propietario 100% de las acciones de BG Trust, Inc.) y el Emisor mantienen a la fecha las siguientes obligaciones pendientes:

Deudor	Facilidad	Monto (US$)	Saldo (US$)	Tasa
Banco General	Línea de Adelantos Sindicada	Hasta $66,000,000	$37,894,737	5.375%
Banco General	Línea de Crédito	$15,000,000	$-	Libor 6M + 2.75%, min 3.5%
Banco General	Sobregiro Bancario	$5,000,000	-	4.00%

Banco General, S.A. actuará como Agente de Pago de la Emisión y también se ha comprometido a suscribir, según Contrato de Suscripción fechado 17 de septiembre de 2018, hasta Cien Millones de Dólares (US$100,000,000.00) de los Bonos de la Serie A (Senior).

El Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía es el Emisor; es decir, Inmobiliaria Don Antonio, S.A., su dirección completa y demás datos de contacto son las siguientes:

Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
Edificio Tula, Vía España con Vía Argentina Apartado 0830-00682
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Atención: Vicepresidencia de Admón. y Finanzas
Tel: 270-5500, Fax 270-0887
Atención: Santiago Mangiante
smangiante@smrey.com
www.smrey.com

Los bienes objeto del Fideicomiso son propiedad del Emisor.

Los beneficiarios del Fideicomiso de Garantía serán los acreedores de la Línea de Adelantos Sindica y, una vez el mismo sea enmendado en un plazo no mayor a quince (15) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión, los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior de esta

Emisión. Ambas facilidades, la Emisión y la Línea de Adelantos Sindicada compartirán las mismas garantías, por un espacio temporal de tiempo, hasta tanto la misma sea cancelada con los fondos producto de la Serie A (Senior) de esta Emisión , sin que ello conlleve una modificación al Fideicomiso de Garantía para tales efectos.

Corresponden al Emisor las siguientes obligaciones:

a. Mientras existan saldos adeudados bajo las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor, en su condición de Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía, está obligado a cumplir con las Obligaciones de Hacer, No Hacer y Obligaciones Financieras establecidas en este Prospecto Informativo.

b. El Fideicomiso de Garantía es oneroso y el Agente Fiduciario cobrará una comisión anual de US$20,000 la cual deberá ser cancelada por el Emisor. En caso de que el Emisor no pague la remuneración del Agente Fiduciario, este estará autorizado a descontar la misma el Patrimonio Fideicomitido, lo cual pudiera afectar en última instancia a los Tenedores Registrados ya que el descuento de dicha comisión, pudiera disminuir el Patrimonio Fideicomitido.

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

El Agente Fiduciario no está sujeto ni a prohibiciones ni a limitaciones especiales.

El Agente Fiduciario – a solicitud del Emisor - podrá liberar los gravámenes constituidos a su favor sobre alguno de los Bienes Inmuebles hipotecados, sin el consentimiento expreso y por escrito de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior, siempre y cuando luego de tal liberación, se siga cumpliendo con (i) una Cobertura de Garantías mínima de ciento treinta y cinco por ciento (135%) y (ii) las Obligaciones Financieras.

Igualmente, el Agente Fiduciario – a solicitud del Emisor- podrá autorizar la sustitución o el reemplazo de los Bienes Inmuebles hipotecados a su favor, sin el consentimiento expreso y por escrito de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior, siempre y cuando el valor de los bienes del Emisor según avalúos aceptables al Agente Fiduciario, incluyendo los bienes inmuebles hipotecados en reemplazo, cumplan con la Cobertura de Garantías mínima de ciento veinte por ciento (120%) y el Emisor esté en cumplimiento de las Obligaciones Financieras.

El Fideicomiso de Garantía establece que el Patrimonio Fideicomitido constituirá un patrimonio separado de los bienes personales del Agente Fiduciario y del Fideicomitente para todos los efectos legales, y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o daños causados con la ejecución del presente Fideicomiso de Garantía, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso de Garantía o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos.

El Fideicomiso no contempla instrucciones del Fideicomitente en cuanto a que el Agente Fiduciario le esté prohibido o no: (i) invertir los bienes fideicomitentes en acciones de la empresa fiduciaria y en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros; (ii) otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionada; (iii) adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

El Agente Fiduciario no podrá disponer del Patrimonio Fideicomitido en forma contraria o distinta a lo establecido en el Fideicomiso.

El Agente Fiduciario no está obligado a dar caución ni fianza especial alguna de buen manejo a favor del Emisor o de cualquiera de los Tenedores Registrados de los Bonos de esta Emisión.

El Agente Fiduciario cuenta con facultades para autorizar sustitución o reemplazo de garantías otorgadas por el Emisor, según se establece en esta Sección III.G.

El Agente Fiduciario acatará lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso respecto de la acumulación, distribución o disposición de los bienes, rentas y productos de los bienes dados en fideicomiso.

No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso que corresponda pagar a los Tenedores Registrados.

4. Principales Deberes y Facultades del Agente Fiduciario y del Emisor, en calidad de Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía

Los deberes y responsabilidades del Agente Fiduciario se circunscriben única y exclusivamente a los que se especifican en el Fideicomiso de Garantía y son los siguientes:

a. Recibir, bajo el Fideicomiso de Garantía, las sumas de dinero que le entregue el Fideicomitente, o terceros, según lo establecido en el propio Fideicomiso.

b. Administrar el Patrimonio Fideicomitido, para lo cual el Fiduciario tiene las más amplias facultades de administración, incluyendo la de invertir el Patrimonio Fideicomitido en Inversiones Permitidas.

c. Proceder con la entrega de todo o parte (según se requiera) del producto líquido del Patrimonio Fideicomitido al Banco Agente de la Línea de Adelantos y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, a solicitud escrita de éstos y en caso de que se dé cualquiera de las Causales de Aportes en relación con la Línea de Adelantos Sindicada y los Bonos, con el objeto de que se utilicen los dineros que se vayan entregando para pagar el capital y/o los intereses adeudados por los Fideicomitentes por virtud de la Línea de Adelantos, de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior). Queda entendido y convenido que dichas sumas serán distribuidas entre el Banco Agente de la Línea de Adelantos y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, a prorrata de las sumas totales adeudadas por los Fideicomitentes por virtud de la Línea de Adelantos Sindicada, de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior).

d. Proceder con la ejecución de las garantías hipotecarias y anticréticas constituidas o que se constituyan a favor del Agente Fiduciario en caso de que ello sea necesario para lograr el fin del Fideicomiso. Queda entendido y convenido que las sumas de dinero que obtenga el Agente Fiduciario con la ejecución de dichas garantías serán entregadas al Banco Agente de la Línea de Adelantos y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, según lo expresado en el Fideicomiso de Garantía. No obstante lo anterior, queda entendido que el Fideicomitente podrá oponerse a la referida ejecución acreditado el cumplimiento del pago total de las sumas adeudadas por virtud de la Línea de Adelantos, de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior).

e. Ante un eventual incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor, en lo que respecta a la emisión de los Bonos Serie A (Senior), de los Bonos que integran la Serie B (Senior) y/o de la Línea de Adelantos Sindicada, el Agente Fiduciario está obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los beneficiarios del Fideicomiso.

f. Proceder con la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos constituidos o que se constituyan a favor del Agente Fiduciario (i) cuando el Fideicomiso se extinga, o (ii) cuando el Agente Fiduciario cuente con el consentimiento expreso y por escrito de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior. No obstante lo anterior, el Agente Fiduciario – a solicitud del Emisor - podrá liberar los gravámenes constituidos a su favor sobre alguno de los Bienes Inmuebles hipotecados, sin necesidad de contar con el consentimiento expreso y por escrito de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior, siempre y cuando se siga cumpliendo con (i) una Cobertura de Garantía mínima de ciento treinta y cinco por ciento (135%) y (ii) las Obligaciones Financieras.

g. Autorizar el reemplazo de los Bienes Inmuebles hipotecados a su favor, sin el consentimiento expreso y por escrito de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior, siempre y cuando el valor de los bienes del Emisor según avalúos aceptables al Agente Fiduciario, incluyendo los bienes inmuebles hipotecados en reemplazo, cumplan con una Cobertura de Garantías mínima de 120% y el Emisor esté en cumplimiento de las Obligaciones Financieras.

h. Entregar informes de su gestión fiduciaria al Fideicomitente y a los Bancos (según esta expresión se define en la Línea de Adelantos), por lo menos una vez al año, a solicitud razonable del Fideicomitente, o de los Bancos (según esta expresión se define en la Línea de Adelantos) al igual que al momento de extinguirse el Fideicomiso o en caso de remoción o renuncia del Agente Fiduciario.

i. Deducir del Patrimonio Fideicomitido, de acuerdo a lo dispuesto en el Fideicomiso, las sumas debidas a su favor por los servicios prestados en ocasión del ejercicio del Fideicomiso, así como en concepto de gastos, costos y tributos causados por la celebración y ejecución del mismo.

j. Contratar, por cuenta del Fideicomiso, previa notificación por escrito al Fideicomitentes acerca de los términos y condiciones de dicha contratación, los servicios de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios o funciones a ser realizados en vista del Fideicomiso.

k. Suministrar toda la información que le solicite el Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos por cuenta de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y/o de los Bonos que integran la Serie B (Senior).

l. Comunicar al Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos para su respectiva divulgación a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y/o de los Bonos que integran la Serie B (Senior), a través de los respectivos Puestos de Bolsa, cualquier incumplimiento del Emisor en relación al presente Fideicomiso.

m. Ante la ocurrencia de un incumplimiento de las obligaciones del Emisor, el Agente Fiduciario deberá suministrar la información relevante a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior), a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, a la Superintendencia de Bancos de Panamá, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá. Dichas comunicaciones se podrán hacer por escrito mediante nota o mediante medios electrónicos.

n. Suministrar la información, documentación o explicación que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y/o la Bolsa de Valores de Panamá, en los plazos que dichas autoridades requieran.

o. Ante la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento, el Agente Fiduciario deberá efectuar todos los actos inherentes a su cargo para salvaguardar los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior), de conformidad con lo dispuesto en el Fideicomiso.

p. Suministrar al Fideicomitente, trimestralmente, una certificación en la cual consten los bienes y derechos que conforman el Patrimonio Fideicomitido. Esta certificación trimestral será comunicada a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) por el Emisor, quien deberá incorporarla en el Informe de Actualización Trimestral (IN-T) que debe ser presentado a la Superintendencia del Mercado de Valores

q. Remitir al Fideicomitente, para su respectiva presentación junto con en el informe anual (IN-A) a la Superintendencia del Mercado de Valores, un estado financiero auditado, cuyo costo de dicha auditoría deberá ser cubierto por el Fideicomitente.

r. Contra la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Serie Senior, solicitar al Fideicomitente que haga un aporte extraordinario de dinero en efectivo al Fideicomiso de Garantía por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos Senior de esta Emisión expedidos y en circulación, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos Senior de esta Emisión.

s. Aquellos otros establecidos en el Contrato de Fideicomiso y en la Ley.

Corresponden al Emisor en su calidad de Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía las siguientes obligaciones:

a. Realizar todas las gestiones a fin de que el Fiduciario pueda abrir la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

b. Aportar los fondos correspondientes al Aporte Inicial, para que el Agente Fiduciario proceda con la apertura de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

c. Constituir primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles descritos en la Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo cuyo valor sea al menos suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías correspondiente a la Emisión y endosar las pólizas de seguro sobre dichos Bienes Inmuebles, al tenor de lo establecido en la Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo.

d. Ceder de manera irrevocable e incondicional, a favor del Agente Fiduciario, las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles. Las pólizas de seguro deberán cumplir con los Requisitos de las Pólizas de Seguro.

e. Realizar todas las gestiones que sean necesarias para que se perfeccionen las garantías correspondientes y necesarias para cumplir con la Cobertura de Garantías, tomando en consideración el monto de las Series Senior que se van a emitir, lo que implica, sin limitar, el mantenimiento y aumento de ser aplicable, de las hipotecas existentes sobre las Fincas, la adición hipotecaria de nuevas fincas y el aumento de la Cobertura de Servicio de Deuda, cumpliendo con los mismos tiempos requeridos para la constitución de garantías de los Bonos de las Series Senior. En este sentido, ante la pérdida parcial o total, la desmejora o depreciación de las garantías otorgadas a favor del Fideicomiso de Garantía hasta el punto en el que se conviertan en insuficientes para garantizar la totalidad de los Bonos, de las Series Senior, emitidos y en circulación en ese momento, el Emisor estará obligado a aportar garantías adicionales ya sean en efectivo, propiedades adicionales o cualquier otro activo al Fideicomiso de Garantía, dentro de un plazo de noventa (90) días calendario desde la ocurrencia de la pérdida parcial o total, la desmejora o depreciación, en monto y forma aceptables al Agente Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia.

f. Proporcionar al Agente 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 de Garantía para el cumplimiento, desarrollo, ejecución y liquidación del mismo.

g. Mantener los Bienes Inmuebles y de las mejoras o los locales comerciales construidos sobre aquellos o sobre estas aseguradas con pólizas de seguro que cumplan con los Requisitos para las Pólizas de Seguro.

h. 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 Inmuebles.

i. Dar aviso al Agente Fiduciario y al Agente de Pago, Registro, y Transferencia de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados sobre los Bienes Inmuebles.

j. Cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía, en la Ley y demás disposiciones aplicables.

k. Cumplir con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, de los Acuerdos debidamente adoptados por la SMV, y demás leyes y decretos vigentes en la República de Panamá que incidan directa o indirectamente en el curso normal de negocios.

l. Cumplir con el Reglamento Interno de la BVP.

m. Presentar a las autoridades fiscales todas las declaraciones de renta y documentos relacionados dentro de los plazos requeridos por la Ley y pagar, oportunamente, todos los Impuestos que deba pagar de conformidad con la Ley.

n. Pagar todos sus Impuestos, tasas, cuotas y obligaciones patronales y demás contribuciones similares en las fechas en que estos deban ser pagados, salvo que en la opinión razonable del Emisor dichos Impuestos, tasas y contribuciones no debieron de haberse causado y qué de haberse hecho un alcance contra el Fideicomitente por el pago de dichos Impuestos, tasas o contribuciones, el Emisor esté en buena fe recurriendo contra dicho alcance.

o. Mantener los Bienes Inmuebles en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores.

p. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, patentes, concesiones, permisos, marcas y derechos existentes y de que el Emisor sea titular.

q. Mantener al día todas las obligaciones con terceras personas, incluyendo acuerdos comerciales y notificar a la SMV y a la BVP de manera oportuna y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.

r. Realizar transacciones con compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables, salvo por las Cuentas por Pagar Relacionadas a la Fecha de Oferta Inicial de esta Emisión.

s. Suministrar a la SMV y a la BVP, dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre de cada año fiscal, los estados financieros del Emisor y los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey, ambos auditados, y el Informe Anual de Actualización del Fideicomitente, correspondientes a dicho período.

t. Suministrar a la SMV, y a la BVP, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre, los estados financieros del Emisor y los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey, ambos interinos, y el Informe de Actualización Trimestral del Fideicomitente correspondientes a dichos períodos.

u. Presentar trimestralmente al Agente de Pago un informe del Vicepresidente Ejecutivo o Vicepresidente de Finanzas que indique que el Fideicomitente está cumpliendo ó incumpliendo con (i) las Obligaciones Financieras, (ii) las Obligaciones de Hacer y (iii) las Obligaciones de No Hacer contenidas en la Emisión.

v. Notificar al Agente de Pago y al Agente Fiduciario dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a que el Emisor tenga conocimiento o que razonablemente deba tener conocimiento de la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento, señalando los detalles de dicho Evento de Incumplimiento y la acción que el Fideicomitente propone tomar en relación a dicho incumplimiento.

w. Notificar al Agente de Pago, al Agente Fiduciario, a la SMV y a la BVP de manera oportuna y por escrito, el acaecimiento de nuevos eventos importantes en el desarrollo de su negocio.

x. Cumplir con los términos y condiciones de todos los contratos de los que sea parte, incluyendo, sin limitación, con los Documentos de la Emisión y el Fideicomiso de Garantía.

y. Permitir acceso al Agente de Pago y al Agente Fiduciario a los libros de contabilidad.

z. Proporcionar cualquier información que el Agente de Pago o el Agente Fiduciario razonablemente requieran para seguir la condición y desempeño del Fideicomitente.

aa. Contratar auditores de reconocimiento internacional para la preparación de los estados financieros.

bb. Usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado.

cc. Suministrar cada tres (3) años avalúos de las propiedades otorgadas en garantía realizadas por un avaluador aceptable al Agente Fiduciario.

dd. El Fideicomitente acuerda evaluar, reservándose el derecho de aceptar, aquellos otros acuerdos, instrumentos y documentos, y llevar a cabo aquellos otros actos que una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las

Series Senior razonablemente solicite para hacer cumplir los derechos de los Tenedores Registrados derivados de los Documentos de la Emisión.

ee. El Fideicomitente acuerda mantener y operar sus propiedades conforme a las prácticas prudentes de la industria, la Ley y los términos y condiciones previstos en los Documentos de la Emisión.

ff. Mantener hipotecados en todo momento a favor del Fideicomiso de Garantía Bienes Inmuebles para cumplir en todo momento con la Cobertura de Garantías.

5. Pasos a seguir en caso de una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Senior

Ejecución del Fideicomiso de Garantía

En caso de que el Agente Fiduciario reciba del Agente de Pago una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Senior, el Agente Fiduciario solicitará al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía en un plazo no mayor de cinco (5) Días Hábiles contados a partir de la fecha de recibo de dicha solicitud, el monto que indique el Agente de Pago en la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Senior, sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Senior emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor.

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

a. Ejecutar por la vía judicial la primera hipoteca y anticresis constituida en su favor, en representación de los Tenedores Registrados de las Series Senior. A estos efectos, se considerará como base del remate la suma por la cual sea hecha la respectiva solicitud por el Agente Fiduciario a los tribunales.

b. Luego de ejecutadas las hipotecas, el Agente Fiduciario depositará el efectivo producto de dicha ejecución en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o en aquella cuenta que el Agente Fiduciario designe y los entregará al Agente de Pago para la cancelación de las obligaciones dimanantes de los Bonos y demás obligaciones relacionadas con la ejecución del Fideicomiso hasta donde alcance, de acuerdo al siguiente orden de prelación:
    i. Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado;
    ii. Gastos y honorarios del Agente Fiduciario, y cualquiera otra suma que el Agente Fiduciario hubiese pagado, según lo autorizado en el Fideicomiso o considere que sea necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso, siempre que sea razonable y sea debidamente sustentada, previo informe por escrito al Fideicomitente;
    iii. Honorarios que se adeuden al Agente de Pago;
    iv. Los intereses y el capital de los Bonos, a pro rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados de los Bonos Senior. Cualquier remanente de la liquidación, luego del pago de todas las obligaciones los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, será entregado al Fideicomitente.

Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las obligaciones del Emisor con los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, cualesquiera bienes del Fideicomiso remanentes serán traspasados o devueltos al Fideicomitente, según corresponda.

6. Remoción del Agente Fiduciario

El Agente Fiduciario podrá ser removido a solicitud de una Súper Mayoría de Beneficiarios, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, o a través del Banco Agente de la Línea de Adelantos, según corresponda, en los siguientes casos:

a. En caso de que el Agente Fiduciario cierre sus oficinas en la Ciudad de Panamá o sus autorizaciones para prestar los servicios contratados sean canceladas o revocadas.

b. En caso de que el Agente Fiduciario sea intervenido o investigado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá.

c. En caso de que el Agente Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores, régimen concursal de insolvencia o quiebra.

d. En caso de qué en la opinión razonable de la Súper Mayoría de Beneficiarios, el Agente 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 Agente Fiduciario, la Súper Mayoría de Beneficiarios 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. Queda entendido que la remoción y correspondiente sustitución del Agente 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 del patrimonio fideicomitido se hará en atención a los fines de este fideicomiso y no en atención al Agente Fiduciario.

7. Renuncia del Agente Fiduciario

El Agente Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin tener causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, en cuyo caso deberá dar al Emisor y al Agente de Pago un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días calendario de antelación, a fin de que el Fideicomitente y el Agente Fiduciario nombren, de común acuerdo, un nuevo fiduciario que tendrá que ser una institución bancaria de esta plaza debidamente autorizadas para ejercer el negocio de fideicomiso de conformidad con la legislación vigente (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto").

Queda entendido que la renuncia y correspondiente sustitución del Agente Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del Fideicomiso de Garantía, independientemente de quien actúe como Fiduciario Sustituto, y el fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad del patrimonio fideicomitido se hará en atención a los fines del Fideicomiso y no en atención al Agente Fiduciario.

En caso de renuncia del Agente Fiduciario, si luego de agotado el procedimiento establecido en el Fideicomiso no se logra designar un Fiduciario Sustituto que reemplace al Agente Fiduciario en sus funciones, el Agente Fiduciario deberá comunicar ésta situación a los Tenedores Registrados de la Emisión, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Superintendencia de Bancos de Panamá dentro de un plazo de 10 días calendario contados a partir del momento en que se haya agotado el procedimiento establecido en el Fideicomiso para designar un Fiduciario Sustituto.

La renuncia del Agente Fiduciario no será efectiva hasta la designación de un Fiduciario Sustituto.

8. Extinción del Fideicomiso

El Fideicomiso de Garantía es irrevocable, puro y simple y se extinguirá cuando ocurra alguno de los siguientes eventos:

a. El pago total de las sumas de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por razón de la Línea de Adelantos, de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior), incluyendo el capital, los intereses pactados, comisiones, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier índole a que hubiere lugar, para lo cual el Agente Fiduciario deberá recibir notificación previa de parte del Banco Agente de la Línea de Adelantos y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos.
b. Cualesquiera otras causas previstas por la Ley.

El Contrato de Fideicomiso no contempla la resolución de controversias que surjan del Fideicomiso de Garantía mediante árbitros o arbitradores. 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.

La firma encargada de auditar al Agente Fiduciario de Garantía es KPMG, con dirección comercial en Torre PDC, Avenida Samuel Lewis y Calle 56 Este, Obarrio, apartado postal 0816-01089, Panamá, República de Panamá, Tel. 208-0727 y Fax 263-3668. El ejecutivo de la relación es Ricardo Carvajal. Su dirección de correo electrónico es rcarvajal1@kpmg.com.

Copias de los documentos de la Emisión, incluyendo el Fideicomiso de Garantía, podrán ser solicitadas por cualquier Tenedor Registrado en las oficinas del Agente Fiduciario, en el edificio Torre Banco General, Piso E4, Calle Aquilino de la Guardia, Panamá, República de Panamá. Los gastos que resulten de esta solicitud correrán por cuenta de quien efectúe la solicitud.

Para los efectos de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 se designa a la firma de abogados Alemán, Cordero, Galindo & Lee con domicilio en Avenida 53 Este, Edificio Humboldt Bank, Piso 2, Ciudad de Panamá, República de Panamá, como agente residente del Fideicomiso de Garantía.

H. 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 con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la SMV para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare la modificación de términos y condiciones de los Bonos Corporativos será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores.

En el caso de cualquier otra modificación, cambio o dispensa que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos y/o en la documentación que ampara esta Emisión se requerirán los siguientes consentimientos:

Para una modificación o dispensa relacionada con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital y/o garantías de cualquiera de las Series Senior (salvo que en este Prospecto o en el Fideicomiso de Garantía se disponga otra cosa), se requerirá la aprobación de los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior").

Para la modificación o dispensa de cualquier otro término y condición de los Bonos de las Series Senior, los cuales podrán ser dispensados o modificados por iniciativa del Emisor, se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior").

Mientas existan Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación, los términos y condiciones de los Bonos de la Serie Subordinada podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor con el consentimiento conjunto de (i) aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Subordinada emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada") y (ii) de una Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior , excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital de cualquiera los Bonos Serie C (Subordinada) (salvo que en este Prospecto o en el Fideicomiso de Garantía se disponga otra cosa), para las cuales se requerirá el consentimiento conjunto de (i) aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Subordinada emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada") y (ii) de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior.

Una vez se hayan cancelado en su totalidad los Bonos de las Series Senior, los términos y condiciones de los Bonos de la Serie Subordinada, podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Subordinada emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada"), excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital de cualquiera de los Bonos Serie C (Subordinada) (salvo que en este Prospecto o en el Fideicomiso de Garantía se disponga otra cosa), para las cuales se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Subordinada emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada").

Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la SMV 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 SMV, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

IV. INFORMACION DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR

El Emisor es una sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá constituida mediante Escritura Pública Número 2528 de 5 de octubre de 1990, de la Notaría Once del Circuito de Panamá, inscrita en la Ficha 240563, Rollo 308115, Imagen 0022 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público el 30 de octubre de 1990.

El Emisor es 100% propiedad de Empresas Rey, S.A., quien a su vez es 100% propiedad de Rey Holdings Corp. Tanto la razón social como la razón comercial del Emisor es Inmobiliaria Don Antonio, S.A. La duración de la sociedad emisora es perpetua. El Emisor cuenta con tres (3) Subsidiarias 100% poseídas, Rey Trading, Inc., Forestadora Rey, S.A. y Empresas Metro, S.A. El Emisor forma parte del Grupo Rey (Rey Holdings Corp. y Subsidiarias), uno de los principales grupos en la industria de venta al detal de víveres y mercancías secas en general en Panamá.

El Emisor se dedica a la actividad de ventas al por menor en supermercados, bajo las cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio. En adición, el Emisor maneja la cadena Metro Plus, la cual ha evolucionado a un concepto de tiendas de conveniencia.

Los datos de contacto del Emisor son:

Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
Edificio Tula, Vía España con Vía Argentina Apartado 0830-00682
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Atención: Vicepresidencia de Admón. y Finanzas
Tel: 270-5500, Fax 270-0887
Atención: Santiago Mangiante
smangiante@smrey.com
www.smrey.com

B. DESCRIPCIÓN DEL FIADOR SOLIDARIO

Rey Holdings Corp. es un sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá constituida mediante Escritura Pública Número 16547 de 6 de septiembre de 2000, de la Notaría Décima del Circuito Notarial de la República de Panamá, inscrita en el la Ficha 386208, Documento 152413 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 21 de septiembre de 2000. La existencia de la sociedad es perpetua.

Rey Holdings Corp. actúa como empresa tenedora de acciones de las siguientes empresas: Inmobiliaria Don Antonio, S.A (incluye a sus subsidiarias 100% poseídas, Rey Trading, Inc. Forestadora Rey, y Empresas Metro, S.A., Agroindustrial Rey, S.A., y Setrey, S.A.) En su conjunto, el grupo de empresas que controla el Fiador Solidario son propietarios y operan en un 100% las cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio y la cadena de conveniencia Metro Plus.

C. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de marzo de 2018.

Capitalización y Endeudamiento *(en US$)*	**Antes de la Emisión**
Pasivos	**31 de marzo de 2018**
Pasivos circulantes	
Préstamos	80,000,000
Obligaciones por arrendamiento financiero	68,388
Bonos emitidos	9,356,293
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	134,464,282
Cuentas por pagar compañías afiliadas y relacionadas	27,957,856
Ingresos diferidos	2,322,558
Pasivos por impuestos corrientes	938
Total de Pasivos circulantes	**254,170,315**
Pasivos no circulantes	
Bonos emitidos	25,967,706
Bonos subordinados	50,000,000
Pasivo por Impuesto diferido	13,033,095
Provisión para prima de antiguedad	4,706,721
Total de Pasivos no circulantes	**93,707,522**
Total de Pasivos	**347,877,837**
Patrimonio	
Acciones de capital	15,824,220
Capital pagado en exceso	905,000
Utilidad / Déficit Acumulado	34,047,566
Total de Patrimonio	**50,776,786**
Total de Pasivos y Patrimonio	**398,654,623**
Apalancamiento Financiero	
Pasivos Financieros / Patrimonio	3.26

a. **Préstamos:** corresponde a préstamos a corto plazo sindicado por un monto de hasta US$133,000,000, con un saldo al 31 de marzo de 2018 de US$80,000,000. Esta facilidad será repagada con recursos provenientes de la presente Emisión.

b. **Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar:** al 31 de marzo de 2018, el Emisor mantenía cuentas por pagar por US$134,464,282.

c. **Cuentas por Pagar Compañías Afiliadas y Relacionadas:** la deuda financiera con partes relacionadas al 31 de marzo de 2018 era de US$27,957,856.

d. **Bonos Emitidos:** bonos emitidos mediante Resolución No. CNV 208-09 del 2 de julio de 2009 por hasta US$50,000,000 y Resolución No. SMV 51-12 del 15 de febrero de 2012 por hasta US$100,000,000.

e. **Bonos Subordinados:** la totalidad de los bonos subordinados, con un saldo de $50,000,000 al 31 de marzo de 2018, corresponden a deuda a largo plazo con partes relacionadas. La tasa de interés de ésta emisión es LIBOR + 6%, mínimo de 12%.

f. **Acciones de Capital, Capital Pagado en Exceso y Utilidad/Déficit Acumulado:** al 31 de marzo de 2018, el capital del Emisor se compone de US$15,824,220 en acciones de capital, US$905,000 de capital adicional pagado, y $34,047,566 en utilidades acumuladas.

D. CAPITAL ACCIONARIO

A la Fecha de Oferta Inicial, el Emisor tiene un capital autorizado de mil (1,000) acciones comunes con un valor nominal de Diez Dólares Americanos (US$10.00) cada una y un capital adicional pagado de Tres Millones Ciento Cuarenta y Cinco Mil Dólares Americanos (US$3,145,000).

El detalle de la composición accionaria del Emisor a la Fecha de Oferta Inicial se presenta a continuación:

Clase de Acciones	No. Acciones Autorizadas	No. de Acciones Emitidas	Capital Pagado
Acciones Comunes	2,000,000	1,582,422	US$ 15,824,220
Capital Adicional Pagado	-	-	US$905,000
Total			**US$16,729,220**

A la Fecha de Oferta Inicial, el Emisor no tenía compromiso alguno de incrementar su capital, ni había recibido como aporte de capital bienes que no son efectivo por una suma que represente más del diez por ciento (10%) de su capital.

A la Fecha de Oferta Inicial no existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.

A la Fecha de Oferta Inicial no existían acciones suscritas no pagadas y el Emisor no contaba con acciones en tesorería.

E. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DEL EMISOR

El Emisor es una sociedad anónima constituida y existente bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 2528 del 5 de octubre de 1990 de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 240563, Documento 30815, Imagen 0022 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá el 30 de octubre de 1990.

Pacto Social y Estatutos del Emisor:

- No existen negocios o contratos entre el Emisor y sus Directores ó Dignatarios, salvo contratos de trabajo o contratos bajo el plan de opción de compra de acciones de Rey Holdings Corp. a favor de Directores que actúan como Ejecutivos del Emisor.

- No existen disposiciones en el pacto social del Emisor en relación a que Directores, Dignatarios, Ejecutivos o Administradores del Emisor tengan: a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tengan interés; b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; c) retiro o no retiro de Directores, Dignatarios, Ejecutivos o Administradores por razones de edad. Para ser Director del Emisor no se requiere ser accionista del mismo.

- No hay cláusulas que discrimine contra un tenedor existente o futuro de las acciones comunes del Emisor. A la fecha, la propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 31 de marzo de 2018, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp.

- No existen restricciones en cuanto al cambio de los derechos de los tenedores de las acciones, más que las establecidas por Ley.

- La Junta General de Accionistas ejerce el poder supremo de la sociedad y se reunirá en reunión ordinaria por lo menos una vez al año en la forma y en el día que determinen los Estatutos y mientras no sean aprobados los Estatutos en la fecha que convoque el Presidente de la sociedad. La Junta General de

Accionistas también sesionará en reuniones extraordinarias que serán convocadas por el Presidente de la sociedad o por cualquier otro funcionario o dignatario de la sociedad a quien la Junta Directiva autorice para hacer la convocatoria y en los casos en que estipulen los Estatutos de la sociedad. Las reuniones de la Junta General de Accionistas podrán celebrarse en cualquier parte dentro de la República de Panamá o en el lugar o lugares que señale la Junta Directiva.

- A la fecha no hay limitaciones en los derechos para ser propietario de valores del Emisor.

- A la fecha, las acciones del Emisor son de libre circulación y no existe restricción alguna para su traspaso. La propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de septiembre de 2017, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp.

- Las modificaciones al capital social del Emisor se realizarán según lo requerido por la Ley.

F. DESCRIPCIÓN DE NEGOCIOS DEL EMISOR

1. Descripción General

A través de los años, el Grupo Rey, que opera las cadenas de Supermercados Rey, Supermercados Romero, Mr. Precio y Metro Plus, se ha diversificado en una variedad de actividades relacionadas a la importación, procesamiento y comercialización de productos comestibles, medicamentos y otras mercancías secas relacionadas; siendo sus principales actividades la importación y comercialización al por menor de mercancías, víveres y productos para el hogar en general. Otras actividades incluyen el procesamiento y empaque de vegetales y carnes, dulcerías, pastelerías, entre otros. En cuando a servicios, Grupo Rey ha desarrollado una serie de servicios de valor agregado tales como los servicios de Multipagos (mediante el cual se pueden realizar pagos a más de cincuenta empresas o servicios públicos), relojería, cerrajería, salones de belleza, heladerías, Correos Nacionales, teléfonos celulares, Registro Público, internet café, copiado y fotografía.

Las cadenas de Supermercados Rey y Romero manejan más de 54,000 artículos diferentes, diversificados en las categorías de víveres, carnes, legumbres, licores, farmacia, dulcería, panadería, productos para el hogar, ferretería, cosméticos, útiles escolares y de oficina, entre otros.

Las cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio cuentan dentro del Grupo Rey con empresas de soporte dedicadas a complementar y brindar apoyo a los Supermercados, incluyendo mayor integración vertical y control de calidad.

Recientemente, Grupo Rey creó una nueva propuesta de negocios para lo que se conocía como Farmacias Metro; haciendo que evolucionen a un concepto de tiendas de conveniencia, en donde se mantiene el área de recetario, pero se expande el surtido para convertirlas en tiendas de conveniencia. Este nuevo formato se presenta bajo la marca Metro Plus e incluye las siguientes secciones en las tiendas: Farmacia, Comestibles, Comidas Preparadas y Bebidas, Cuidado Personal y de Bebé, Útiles Escolares, Productos Desechables, Hogar entre otros; manejando más de 27,000 referencias diferentes.

El Grupo cuenta con los siguientes canales de distribución: veintinueve (29) Supermercados Rey, diez (10) Supermercados Romero, doce (12) Supermercados Mr. Precio y veintisiete (27) tiendas Metro Plus.

Canales de Distribución

Supermercados Rey

Panamá

12 de Octubre	El Dorado	Albrook	Coronado
Plaza Amador	Centennial	Versalles	Santa María
Brisas del Golf	Milla 8	Plaza las Américas	Costa del Este
Calle 50	Via España	Casco Viejo	Parque Lefevre
Chanis	Villa Lucre	Vista Alegre	

Panamá Oeste

Arraiján	Chorrera	Costa Verde Chorrera

Colón

C.C. Cuatro Altos	Sabanitas	Calle 13	Calle 7

Coclé	**Veraguas**	**Chiriquí**
El Valle	Santiago	David Plaza

Supermercados Romero

Chiriquí

Doleguita	Parque	San Mateo	Barrio Bolívar
La Riviera	Bugaba	Puerto Armuelles	Boquete
Volcán			

Otros

Bocas del Toro

Supermercados Mr. Precio

Panamá

Villa Belén	Teremar	Campo Lindbergh	La Cabima
Torrijos Carter	Mañanitas	Santa Librada	Pedregal
Cerro Batea	Vista Mar	La Siesta -Tocumen	

Chiriquí

La Concepción

Metro Plus

Panamá

Bethania	Brisas del Golf	Costa del Este	Villa de las Fuentes
Calle 50	Altos de Panamá	Paitilla	Costa del Este
Chanis	Marbella	Transístmica	Ave. Domingo Díaz
Obarrio	El Dorado	San Francisco	Vía España - Edif. Tula
Tocumen	Vía Porras	Versalles	Vía España - El Cangrejo
Villa Lucre	El Cangrejo	Coronado	Vista Mar
			Villa Zaita

Herrera

Chitré

G. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA

Antecedentes

La actividad de supermercados en Panamá es una industria muy competida. En la República de Panamá existen diez (10) cadenas de supermercados importantes: El Rey, Romero, Super 99, Machetazo, Xtra, Riba Smith, El Fuerte, Mr. Precio, Súper Barú y Súper Carnes y dos cadenas de hipermercados: Price Smart y Mega Depot; las cuales también compiten con otros vendedores al detal de alimentos y productos para el hogar. La competencia se basa principalmente en precio, calidad, surtido y conveniencia.

Las grandes cadenas de supermercados tienen ventajas competitivas contra sus competidores más pequeños, ya que sus volúmenes les permiten obtener mejores precios de sus proveedores y reducir costos. Sin embargo, muchos productos alimenticios compiten en base a diferenciación y tienen un solo proveedor local. Dada la alta competencia y proliferación de locales dedicados a la venta al detal de productos alimenticios y para el hogar, los competidores en esta industria no tienen mucho poder de negociación sobre sus clientes.

Los principales factores de éxito en la industria son: precio, variedad y calidad, localización y conveniencia, servicio, presentación y diferenciación. Para diferenciarse de sus competidores los supermercados implementan campañas publicitarias frecuentemente y organizan rifas y promociones importantes ocasionalmente.

Por otro lado, Metro Plus ha ido evolucionando a un concepto innovador en el mercado panameño, que es el de la tienda de conveniencia con recetario, cerca del hogar o lugar de trabajo del consumidor con tamaños de aproximadamente 300 metros cuadrados, donde se satisfacen las necesidades de compras de última hora y farmacia.

Ambiente Regulatorio

En atención a las normas que regulan en Panamá a las sociedades anónimas, las Instituciones Públicas que controlan su funcionamiento administrativo son:

a) El Ministerio de Comercio e Industrias, en cuanto a su licencia Mercantil
b) El Ministerio de Economía y Finanzas, en cuanto a su tasa única, rentas e impuestos nacionales
c) El Municipio del domicilio en cuanto a tasas e impuestos municipales.

Por otro lado, el Emisor debe cumplir con las disposiciones de salubridad que le exige el Ministerio de Salud, al igual que con las de salubridad ocupacional que le impone el Ministerio de Trabajo, y las disposiciones de la Autoridad de Protección al Consumidor y Defensa de la Competencia (ACODECO) y Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM).

H. LITIGIOS LEGALES

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

I. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

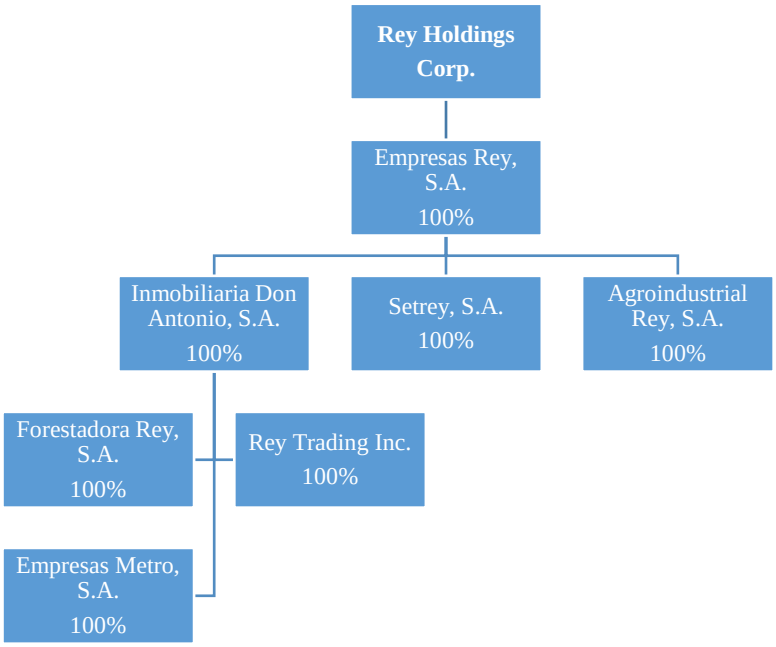
A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia del Mercado de Valores o alguna organización auto regulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

J. GOBIERNO CORPORATIVO

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no ha adoptado formalmente 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 del Mercado de Valores.

K. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

El siguiente organigrama muestra la estructura del Emisor al 31 de marzo del 2018:



El Emisor, con domicilio comercial en Edificio Tula, esquina de Vía España y Vía Argentina, Ciudad de Panamá, República de Panamá, es una subsidiaria 100% de propiedad de Empresas Rey, S.A., sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá con el mismo domicilio del Emisor.

Las sociedades Forestadora Rey, S.A., Rey Trading Inc. y Empresas Metro, S.A., todas constituidas bajo las leyes de la República de Panamá, con el mismo domicilio del Emisor, son subsidiarias 100% del Emisor.

L. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO (neto de depreciación)

Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	Terrenos	Edificios	Mejoras	Planta y Equipo	Constucción en proceso	Equipo bajo arrendamiento financiero	**Total**
30 de septiembre de 2015	56,592,923	77,900,452	22,087,829	39,160,821	9,848,245	5,092,158	210,682,428
30 de septiembre de 2016	56,592,923	75,451,484	30,857,409	37,427,767	9,934,431	4,425,491	214,689,505
30 de septiembre de 2017	56,592,923	73,002,517	34,456,492	43,713,154	13,882,771	1,793,660	223,441,517

M. TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

Agroindustrial Rey, S.A., empresa relacionada al Emisor, mantiene con sus proveedores asociados y en instalaciones propias, programas de investigación permanentes para el desarrollo e introducción de nuevas variedades de vegetales, al igual que nuevas técnicas de producción a través de asesorías con consultores especialistas en

tecnologías de vanguardia. Lo anterior no solo permite obtener productos nuevos, sino también mayor eficiencia en la producción. Asimismo, en el área de carnes, Agroindustrial Rey, S.A. utiliza consultores expertos en diferentes áreas como: salud animal, nutrición, genética y manejo para proveedores asociados y fincas propias, para la obtención e implementación de nuevas tecnologías y mejoramiento genético, siempre orientados a mejoras la calidad y eficiencia en la producción.

N. INFORMACION DE TENDENCIAS

El Grupo Rey con sus cadenas de Supermercados Rey y Supermercados Romero está orienta a la satisfacción total de los clientes al convertirse en un centro de soluciones para la familia, ya que hoy día no sólo encuentran los mejores productos nacionales e importados, carnes con los mejores cortes, pan fresco, entre otros; si no que también se efectúan compras con mayor comodidad al tener acceso dentro de los Supermercados a servicios, fotocopiado, salón de belleza, servicios de internet, comidas rápidas, entre otros. En adición, Grupo Rey, con la cadena de Supermercados Mr. Precio, cuenta con un concepto de supermercados pequeños, los cuales son surtidos en un 76% con productos comestibles y 24% productos no comestibles. Los Supermercados Mr. Precio están dirigidos a capturar a aquella parte del mercado atendida por pequeños supermercados tradicionales, tiendas de autoservicio y pequeñas tiendas manejadas por familias o abarroterías que actualmente suplen a dicho mercado.

Grupo Rey prevé continuar con su expansión de las cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio, siguiendo la tendencia en la industria de supermercados a nivel mundial de optimizar la cadena de abastecimientos, ampliando aún más su integración a lo largo y ancho del país, logrando mayores economías de escala y niveles de eficiencia.

En el mismo sentido, el Grupo Rey pretende consolidar a Metro Plus como una tienda de conveniencia enfocada en brindar soluciones de compra rápida a los consumidores para toda ocasión. Metro Plus, específicamente tiene como áreas destino: recetario, útiles escolares, regalos y cuidado personal. Adicionalmente cuenta con una canasta de productos para satisfacer compras de último momento o de relleno de alacena. Así mismo se refuerza la imagen de conveniencia por la ubicación cercana al consumidor y servicios como pagos de servicios públicos en Multipagos, compra de tiquetes para eventos y envolturas de regalo.

Metro Plus cuenta con una alta imagen de profesionalismo en sus recetarios, lo que proporciona una diferenciación con farmacias chicas independientes.

Por lo anterior, la marca Metro fue acogida por Grupo Rey para ser la marca de todos sus recetarios, incluyendo los que se encuentran dentro de los supermercados.

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR

A continuación se presenta un detalle de las cifras del Emisor y el Fiador Solidario.

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR

Cifras Financieras del Emisor para los Doce Meses Terminados el 30 de septiembre de 2015, 2016 y 2017, y para los Seis Meses Terminados en 31 de marzo de 2017 y 2018:

	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.				
Balance General *(en US$)*	**2015**	**2016**	**2017**	**mar-17**	**mar-18**
Activos					
Activos Corrientes					
Efectivo y depósitos en bancos	5,924,626	11,156,541	8,277,884	13,110,629	19,289,431
Cuentas por cobrar (comerciales y otras)	10,299,919	5,876,963	3,120,997	10,866,086	4,613,591
Cuentas por cobrar (compañías relacionadas)	8,014,162	3,171,836	3,001,399	3,127,426	3,143,615
Inventarios, netos	64,157,785	69,797,159	66,415,192	67,744,277	71,140,711
Otros Activos	6,475,821	1,598,013	3,712,228	4,708,791	4,432,175
Activos Corrientes por Impuestos	461,653	258,794	2,757,766	1,005,849	2,503,481
Total de Activos Corrientes	**95,333,966**	**91,859,306**	**87,285,466**	**100,563,058**	**105,123,004**
Activos No Corrientes					
Propiedad, planta y equipo	210,682,428	214,689,505	223,441,517	219,038,302	221,016,817
Propiedades de Inversión, neto	1,305,986	1,280,255	1,254,633	1,267,439	1,067,170
Plusvalía	49,097,091	49,097,091	49,097,091	49,097,091	49,097,091
Activos Intangibles, neto	2,987,245	5,942,819	5,593,882	7,353,923	5,282,796
Inversión en Asociada	4,263,389	8,094,758	7,055,883	8,993,126	7,885,973
Activo por Impuesto diferido	-	-	1,116,815	-	925,402
Otros activos	8,738,241	7,206,691	7,923,118	6,983,891	8,256,370
Total de Activos No Corrientes	**277,074,380**	**286,311,119**	**295,482,939**	**292,733,772**	**293,531,619**
Total de activos	**372,408,346**	**378,170,425**	**382,768,405**	**393,296,830**	**398,654,623**
Pasivos					
Pasivos Corrientes					
Sobregiro Bancario	1,900,038	-	-	-	-
Préstamos	13,743,659	-	50,000,000	35,602,252	80,000,000
Obligaciones por arrendamiento financiero	1,493,576	1,567,488	263,210	884,479	68,388
Bonos emitidos	21,692,058	17,405,914	14,640,625	15,814,164	9,356,293
Cuentas por pagar(comerciales y otras)	113,558,716	124,689,517	131,300,166	122,790,290	134,464,282
Cuentas por pagar (compañías relacionadas)	13,914,520	26,563,268	27,352,123	27,104,396	27,957,856
Ingresos diferidos	1,763,030	2,020,630	2,304,101	1,402,951	2,322,558
Pasivos por impuestos corrientes	379,607	1,693,909	-	387,505	938
Total de Pasivos Corrientes	**168,445,204**	**173,940,726**	**225,860,225**	**203,986,037**	**254,170,315**
Pasivos No Corrientes					
Obligaciones por arrendamiento financiero	1,779,012	150,911	-	70,230	-
Bonos emitidos	61,627,697	54,996,853	40,356,189	47,591,856	25,967,706
Bonos subordinados	30,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000
Pasivo por Impuesto diferido	23,633,061	15,676,687	12,602,375	16,292,277	13,033,095
Provisión para prima de antiguedad	4,590,735	4,668,144	4,619,331	4,900,447	4,706,721
Total de Pasivos No Corrientes	**121,630,505**	**125,492,595**	**107,577,895**	**118,854,810**	**93,707,522**
Total de pasivos	**290,075,709**	**299,433,321**	**333,438,120**	**322,840,847**	**347,877,837**
Patrimonio					
Acciones de capital	15,824,220	15,824,220	15,824,220	15,824,220	15,824,220
Capital pagado en exceso	905,000	905,000	905,000	905,000	905,000
Utilidad / Déficit Acumulado	65,603,417	62,007,884	32,601,065	53,726,763	34,047,566
Total de patrimonio	**82,332,637**	**78,737,104**	**49,330,285**	**70,455,983**	**50,776,786**
Total de pasivos y patrimonio	**372,408,346**	**378,170,425**	**382,768,405**	**393,296,830**	**398,654,623**

	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.				
Estado de Resultados *(en US$)*	**2015**	**2016**	**2017**	**mar-17**	**mar-18**
Ingresos					
Ingresos por actividades ordinarias	723,161,074	703,459,099	618,570,652	309,491,964	351,801,297
Otras ganancias y pérdidas	15,941,414	11,636,252	9,199,675	5,081,642	5,173,814
Ingreso por siniestro	3,300,000	-	-	-	
Toal de Ingresos	**742,402,488**	**715,095,351**	**627,770,327**	**314,573,606**	**356,975,111**
Gastos					
Costos de ventas	(572,829,135)	(545,414,053)	(472,525,726)	(239,369,931)	(267,767,612)
Gastos de personal	(59,911,583)	(60,824,609)	(65,308,655)	(32,231,481)	(33,303,798)
Gastos generales y adminisitrativos	(76,830,729)	(70,644,058)	(89,779,514)	(35,595,513)	(38,759,412)
Total de Gastos	**(709,571,447)**	**(676,882,720)**	**(627,613,895)**	**(307,196,925)**	**(339,830,822)**
EBITDA	**32,831,041**	**38,212,631**	**156,432**	**7,376,681**	**17,144,289**
Depreciación y amortización	(13,179,723)	(13,587,144)	(17,137,864)	(7,658,885)	(8,355,423)
Costos financieros, netos	(8,126,244)	(9,799,177)	(10,988,470)	(4,910,667)	(6,182,901)
Participación en asociadas	63,008	60,839	(1,904,358)	(184,504)	(269,684)
Utilidad (pérdida) antes de ISR	**11,588,082**	**14,887,149**	**(29,874,260)**	**(5,377,375)**	**2,336,281**
Impuesto sobre la renta corriente	(2,208,455)	(2,748,451)	(1,219,155)	53,527	(263,623)
Impuesto diferido	(1,273,631)	7,956,374	4,191,127	(615,590)	(622,133)
Utilidad (pérdida) neta	**8,105,996**	**20,095,072**	**(26,902,288)**	**(5,939,438)**	**1,450,525**
Razones Financieras *(en US$)*					
Liquidez					
Capital de trabajo	(73,111,238)	(82,081,420)	(138,574,759)	(103,422,979)	(149,047,311)
Razón Corriente	0.57x	0.53x	0.39x	0.49x	0.41x
Apalancamiento y Cobertura					
Pasivos / Patrimonio	3.52x	3.80x	6.76x	4.58x	6.85x
Total Pasivos / Total de Activos	0.78x	0.79x	0.87x	0.82x	0.87x
Endeudamiento financiero / patrimonio	1.54x	1.55x	3.14x	2.11x	3.26x
Rentabilidad					
Rendimiento sobre activos	2.18%	5.31%	-7.03%	-3.02%	0.73%
Rendimiento sobre patrimonio	9.85%	25.52%	-54.54%	-16.86%	5.71%
Margen de utilidad (utilidad neta / ingresos)	1.09%	2.81%	-4.29%	-1.89%	0.41%

B. DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR

1. Situación Financiera del Emisor

Activos

Durante 2017, los activos totales del Emisor aumentaron por US$4,597,980 (1.2%), pasando de US$378,170,425 al 30 de septiembre de 2016 a US$382,768,405 al 30 de septiembre de 2017. Los activos circulantes disminuyeron por US$4,573,840 (5.0%), pasando de US$91,859,306 al 30 de septiembre de 2016 a US$87,285,466 al 30 de septiembre de 2017, principalmente debido a una disminución en las cuentas por cobrar comerciales otras por US$2,755,966 (-46.9%), pasando de US$5,876,963 al 30 de septiembre de 2016 a US$3,120,997 al 30 de septiembre de 2017 y a una disminución en el efectivo y depósito de bancos por US$2,878,657 (-25.8%), pasando de US$11,156,541 al 30 de septiembre de 2016 a US$8,277,884 al 30 de septiembre de 2017. Por otro lado, los activos no-circulantes aumentaron por US$9,171,820 (3.2%), pasando de US$286,311,119 al 30 de septiembre de 2016 a US$295,482,939 al 30 de septiembre de 2017, principalmente debido al aumento de propiedad, planta y equipo por

US$8,752,012 (4.1%), pasando de US$214,689,505 al 30 de septiembre de 2016 a US$223,441,517 al 30 de septiembre de 2017.

A marzo de 2018, los activos totales del Emisor eran de US$398,654,623, lo cual representa un aumento de US$15,886,218 (4.2%) comparado con el total de los activos a septiembre de 2017 de US$382,768,405. Los activos circulantes aumentaron por US$17,837,538 (20.4%), pasando de US$87,285,466 a septiembre de 2017 a US$105,123,004 a marzo de 2018. Esto se explica principalmente a un aumento en el efectivo por US$11,011,547 (133.0%), pasando de US$8,277,884 a septiembre 2017 a US$19,289,431 a marzo de 2018. Por otro lado, los activos no circulantes disminuyeron en US$1,951,320 (-0.7%), pasando de US$295,482,939 a septiembre de 2017 a US$293,531,619 a marzo de 2018. Esto de explica principalmente por una disminución en Propiedad, Planta y Equipo por US$2,424,700 (-1.1%), pasando de US$223,441,517 a septiembre de 2017 a US$221,016,817 a marzo de 2018.

Pasivos

Durante 2017, los pasivos totales del Emisor aumentaron por US$34,004,799 (11.4%), pasando de US$299,433,321 al 30 de septiembre de 2016 a US$333,438,120 al 30 de septiembre de 2017. Los pasivos circulantes aumentaron por US$51,919,499 (29.8%), pasando de US$173,940,726 al 30 de septiembre de 2016 a US$225,860,225 al 30 de septiembre de 2017, principalmente debido a un aumento en los préstamos bancarios por US$50,000,000. Por otro lado, los pasivos no-circulantes disminuyeron por US$17,914,700 (-14.3%), pasando de US$125,492,595 al 30 de septiembre de 2016 a US$107,577,895 al 30 de septiembre de 2017, principalmente debido a la disminución en el saldo de los bono emitidos por US$14,640,664 (-26.6%), pasando de US$54,996,853 al 30 de septiembre de 2016 a US$40,356,189 al 30 de septiembre de 2017.

A marzo de 2018, los pasivos totales del Emisor eran de $347,877,837, lo cual representa un aumento de US$14,439,717 (4.3%) comparado con el total de los pasivos a septiembre de 2017 de US$333,438,120. Los pasivos circulantes aumentaron por US$28,310,090 (12.5%), pasando de US$225,860,225 a septiembre de 2017 a US$254,170,315 a marzo de 2018. Esto se explica principalmente a un aumento en los préstamos por US$30,000,000 (60%), pasando de US$50,000,000 a septiembre 2017 a US$80,000,000 a marzo de 2018. Por otro lado, los pasivos no circulantes disminuyeron en US$13,870,373 (-12.9%), pasando de US$107,577,895 a septiembre de 2017 a US$93,707,522 a marzo de 2018. Esto se explica principalmente por una disminución en el saldo de los bonos emitidos por US$14,388,483 (-35.7%), pasando de US$40,356,189 a septiembre de 2017 a US$25,967,706 a marzo de 2018.

Patrimonio

Durante 2017 el patrimonio total del Emisor disminuyó por US$29,406,819 (37.3%), de un patrimonio de US$78,737,104 al 30 de septiembre de 2016 a un patrimonio de US$49,330,285 al 30 de septiembre de 2017 debido al aumento en déficit acumulado por US$29,406,819.

A marzo de 2018, el patrimonio total del Emisor era de US$50,776,786, un aumento de US$1,446,501 (2.9%) comparado con el patrimonio de US$49,330,285 a septiembre de 2017. Esto se debe a un aumento en la utilidad acumulada de US$1,446,501 (4.4%), pasando de US$32,601,065 a septiembre de 2017 US$34,047,566 a marzo de 2018.

2. Liquidez del Emisor

Al 30 de septiembre de 2016 los activos circulantes del Emisor eran US$91,859,306 y los pasivos circulantes US$173,940,726. Por ende, a tal fecha, el capital de trabajo del Emisor (activos circulantes *menos* pasivos circulantes) era negativo US$82,081,420 y la razón de liquidez (activos circulantes *entre* pasivos circulantes) 0.53 veces. Al 30 de septiembre de 2017 los activos circulantes del Emisor eran US$87,285,466 y los pasivos circulantes US$225,860,225. Por ende, a tal fecha, el capital de trabajo del Emisor (activos circulantes *menos* pasivos

circulantes) era negativo US$138,574,759 y la razón de liquidez (activos circulantes *entre* pasivos circulantes) 0.39veces.

Esta disminución en la razón de liquidez se debe a un aumento de los pasivos circulantes, principalmente debido al aumento al corto plazo del préstamo bancario por US$50,000,000.

Al 31 de marzo de 2018 los activos circulantes del Emisor eran US$105,123,004 y los pasivos circulantes US$254,170,315. Por ende, a tal fecha, el capital de trabajo del Emisor (activos circulantes *menos* pasivos circulantes) era negativo en US$149,047,311 y la razón de liquidez (activos circulantes *entre* pasivos circulantes) 0.41 veces.

Este aumento en la razón de liquidez se debe a un aumento de los activos circulantes, principalmente debido al aumento de efectivo por US$11,011,547.

3. Resultado de las Operaciones del Emisor

Ingresos del Emisor

En el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017, el Emisor generó ingresos por US$627,770,327, US$87,325,024 menos (-12.2%) que los US$715,095,351 registrados para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2016. Esta disminución se debe principalmente a la disminución en ingresos por actividades ordinarias por US$84,888,447.

A marzo de 2018 (primeros seis meses del año fiscal del Emisor, es decir de octubre 2017 a marzo de 2018, ya que el Emisor reporta sus cifras bajo un período fiscal especial al 30 de septiembre), el Emisor generó ingresos por US$356,975,111, US$42,401,505 (13.5%) mayores a los registrados en el mismo período del año fiscal anterior, debido principalmente a un aumento en los ingresos por actividades ordinarias de US$42,309,333 (13.7%).

Costos y Gastos del Emisor

Los costos y gastos del Emisor para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017 fueron de US$627,613,895, US$49,268,825 menores (-7.3%) que los $676,882,720 en gastos registrados para el año fiscal terminal el 30 de septiembre de 2016. Esta disminución en los costos y gastos se debe principalmente a una disminución por US$72,888,327 (-13.4%) en los costos de ventas, lo cual estuvo parcialmente contrarrestado por un aumento de US$4,484,046 y US$19,135,456 en los gastos de personal y los costos generales y administrativos respectivamente.

Los gastos generales y administrativos para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017 incluyen gastos no recurrentes, como lo son gastos para la implementación de SAP Y gastos para reorganizar la operación.

A marzo de 2018 (primeros seis meses del año fiscal del Emisor, es decir de octubre 2017 a marzo de 2018, ya que el Emisor reporta sus cifras bajo un período fiscal especial al 30 de septiembre), el Emisor incurrió gastos por US$339,830,822, lo cual representa un aumento de US$32,633,897 (10.6%) a los US$307,196,925 en gastos reportados para en el mismo período del año fiscal anterior. Este aumento se debe principalmente a un aumento por US$28,397,681 en los costos de ventas.

Utilidad Neta del Emisor

Para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017, la pérdida neta del Emisor fue de US$26,902,288, que representó una disminución de US$46,997,360 (233.9%) respecto a la utilidad a septiembre 2016 (US$20,095,072). Al 31 de septiembre de 2017 el rendimiento sobre activos (Pérdida Neta *sobre* Activos Totales) fue negativo en -7.03% (2016:5.31%).

A marzo de 2018 (primeros seis meses del año fiscal del Emisor, es decir de octubre 2017 a marzo de 2018, ya que el Emisor reporta sus cifras bajo un período fiscal especial al 30 de septiembre), la utilidad neta del Emisor fue de $1,450,525, que representó una mejora de $7,389,963 (124.4%) respecto a la utilidad para el mismo período del año fiscal anterior de -5,939,438.

C. RESUMEN DE CIFRAS FINANCIERAS DEL FIADOR SOLIDARIO

Cifras Financieras del Fiador Solidario para los Doce Meses Terminados el 30 de septiembre de 2015, 2016 y 2017, y para los Seis Meses Terminados en 31 de marzo de 2017 y 2018:

	Rey Holdings Corp.				
Balance General *(en US$)*	**2015**	**2016**	**2017**	**mar-17**	**mar-18**
Activos					
Activos Corrientes					
Efectivo y depósitos en bancos	6,209,486	11,396,487	11,903,991	13,360,471	19,687,932
Cuentas por cobrar (comerciales y otras)	11,343,061	6,795,284	4,221,784	11,825,177	5,734,111
Cuentas por cobrar (compañías relacionadas)	178,531	39,890	8,986	10,960	31,775
Inventarios, netos	66,677,995	73,316,528	69,051,349	70,574,049	74,819,140
Otros Activos	6,686,138	1,712,703	3,921,437	4,839,536	4,628,865
Activos Corrientes por Impuestos	475,686	265,066	3,724,540	1,431,544	2,799,974
Total de Activos Corrientes	**91,570,897**	**93,525,958**	**92,832,087**	**102,041,737**	**107,701,797**
Activos No Corrientes					
Propiedad, planta y equipo	244,336,006	248,521,843	261,454,179	252,999,418	264,735,824
Propiedades de Inversión, neto	1,305,986	1,280,255	1,254,633	1,267,439	1,067,170
Plusvalía	44,084,958	44,084,958	44,084,958	44,084,958	44,084,958
Activos Intangibles, neto	2,987,245	5,943,028	5,593,882	7,354,121	5,282,796
Inversión en Asociada	4,263,389	8,094,758	7,055,883	8,993,126	7,885,973
Activo por Impuesto diferidos	-	-	1,116,815	-	925,402
Otros activos	10,116,686	8,633,358	8,108,054	8,505,548	8,579,398
Total de Activos No Corrientes	**307,094,270**	**316,558,200**	**328,668,404**	**323,204,610**	**332,561,521**
Total de activos	**398,665,167**	**410,084,158**	**421,500,491**	**425,246,347**	**440,263,318**
Pasivos					
Pasivos Corrientes					
Sobregiro Bancario	1,900,038	-	8,046	22,308	-
Préstamos	13,743,659	1,066,667	52,217,195	50,624,474	81,172,882
Obligaciones por arrendamiento financiero	1,493,576	1,567,488	263,210	884,479	68,388
Bonos emitidos	21,692,058	17,405,914	14,640,625	15,814,164	9,356,293
Cuentas por pagar (comerciales y otras)	118,007,123	127,985,045	138,140,552	126,859,897	139,963,748
Cuentas por pagar (compañías relacionadas)	1,715,942	1,600,386	2,015,703	1,397,975	3,401,292
Ingresos diferidos	1,763,030	2,020,630	2,304,101	1,402,951	2,322,558
Pasivos por impuestos corrientes	1,175,146	2,075,713	53,611	661,911	965
Total de Pasivos Corrientes	**161,490,572**	**153,721,843**	**209,643,043**	**197,668,159**	**236,286,126**
Pasivos No Corrientes					
Préstamos	-	14,488,889	14,968,227	-	15,479,207
Obligaciones por arrendamiento financiero	1,779,012	150,911	-	70,230	-
Bonos emitidos	61,627,697	54,996,853	40,356,189	47,591,856	25,967,706
Bonos subordinados		-	-	-	-
Pasivo por Impuesto diferido	24,703,019	16,908,174	13,517,357	17,618,231	14,034,705
Provisión para prima de aniguedad	5,220,606	5,374,453	5,369,874	5,658,393	5,490,788
Total de Pasivos No Corrientes	**93,330,334**	**91,919,280**	**74,211,647**	**70,938,710**	**60,972,406**
Total de pasivos	**254,820,906**	**245,641,123**	**283,854,690**	**268,606,869**	**297,258,532**
Patrimonio					
Acciones de capital	41,855,106	41,960,681	41,960,681	41,960,681	41,960,681
Capital pagado en exceso	-	-	-	-	-
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	101,989,155	122,482,354	95,685,120	114,678,797	101,044,105
Total de patrimonio	**143,844,261**	**164,443,035**	**137,645,801**	**156,639,478**	**143,004,786**
Total de pasivos y patrimonio	**398,665,167**	**410,084,158**	**421,500,491**	**425,246,347**	**440,263,318**

	Rey Holdings Corp.				
Estado de Resultados *(en US$)*	**2015**	**2016**	**2017**	**mar-17**	**mar-18**
Ingresos					
Ingresos por actividades ordinarias	724,156,684	704,436,676	619,825,069	310,141,242	352,128,015
Otras ganancias y pérdidas	16,259,953	11,677,939	9,205,597	5,090,252	5,230,760
Ingreso por siniestro	3,300,000	-	-	-	-
Toal de Ingresos	**743,716,638**	**716,114,615**	**629,030,666**	**315,231,494**	**357,358,775**
Gastos					
Costos de ventas	(553,465,821)	(528,525,996)	(459,412,395)	(231,797,395)	(259,389,866)
Gastos de personal	(70,851,179)	(71,794,991)	(76,082,172)	(37,843,648)	(38,147,388)
Gastos generales y adminisitrativos	(79,642,664)	(70,334,410)	(91,593,759)	(36,180,946)	(39,953,039)
Total de Gastos	**(703,959,663)**	**(670,655,397)**	**(627,088,326)**	**(305,821,989)**	**(337,490,293)**
EBITDA	**39,756,975**	**45,459,218**	**1,942,340**	**9,409,505**	**19,868,482**
Depreciación y amortización	(14,694,011)	(15,117,074)	(18,731,298)	(8,447,527)	(9,086,612)
Costos financieros, netos	(5,019,819)	(4,441,817)	(5,481,246)	(2,279,344)	(3,504,529)
Participación en asociadas	63,008	60,839	(1,904,358)	(184,504)	(269,684)
Utilidad (pérdida) antes de ISR	**20,106,154**	**25,961,166**	**(24,174,562)**	**(1,501,870)**	**7,007,657**
Impuesto sobre la renta corriente	(3,671,974)	(6,511,680)	(1,778,772)	(402,946)	(899,446)
Impuesto diferido	(1,510,490)	7,794,845	4,507,632	(710,057)	(708,761)
Utilidad (pérdida) neta	**14,923,690**	**27,244,331**	**(21,445,702)**	**(2,614,873)**	**5,399,450**
Razones Financieras *(en US$)*					
Liquidez					
Capital de trabajo	(69,919,675)	(60,195,885)	(116,810,956)	(95,626,422)	(128,584,329)
Razón Corriente	0.57x	0.61x	0.44x	0.52x	0.46x
Apalancamiento y Cobertura					
Pasivos / Patrimonio	1.77x	1.49x	2.06x	1.71x	2.08x
Total Pasivos / Total de Activos	0.64x	0.60x	0.67x	0.63x	0.68x
Endeudamiento financiero / patrimonio	0.67x	0.45x	0.78x	0.73x	0.81x
Rentabilidad					
Rendimiento sobre activos	3.74%	6.64%	-5.09%	-1.23%	2.45%
Rendimiento sobre patrimonio	10.37%	16.57%	-15.58%	-3.34%	7.55%
Margen de utilidad (utilidad neta / ingresos)	2.01%	3.80%	-3.41%	-0.83%	1.51%

1. Situación Financiera del Fiador Solidario

Activos

Durante 2017, los activos totales del Fiador Solidario aumentaron por US$11,416,333 (2.8%), pasando de US$410,084,158 al 30 de septiembre de 2016 a US$421,500,491 al 30 de septiembre de 2017. Los activos circulantes disminuyeron por US$693,871 (-0.7%), pasando de US$93,525,958 al 30 de septiembre de 2016 a US$92,832,087 al 30 de septiembre de 2017, principalmente debido a una disminución en los inventarios netos por US$4,265,179 (-5.8%), pasando de US$73,316,528 al 30 de septiembre de 2016 a US$69,051,349 al 30 de septiembre de 2017 y a una disminución en las cuentas por cobrar comerciales y otras por US$2,573,500 (-37.9%), pasando de US$6,795,284 al 30 de septiembre de 2016 a US$4,221,784 al 30 de septiembre de 2017. Por otro lado, los activos no-circulantes aumentaron por US$12,110,204 (3.8%), pasando de US$316,558,200 al 30 de septiembre de 2016 a US$328,684,404 al 30 de septiembre de 2017, principalmente debido a un incremento en propiedad planta y equipo por US$12,932,336 (5.2%), pasando de US$248,521,843 al 30 de septiembre de 2016 a US$261,454,179 al 30 de septiembre de 2017.

A marzo de 2018, los activos totales del Fiador Solidario eran de US$440,263,318, lo cual representa un aumento de US$18,762,827 (4.5%) comparado con el total de los activos a septiembre de 2017 de US$421,500,491. Los activos circulantes aumentaron por US$14,869,710 (16.0%), pasando de US$92,832,087 a septiembre de 2017 a US$107,701,797 a marzo de 2018. Esto se explica principalmente a un aumento en el efectivo por US$7,783,941 (65.4%), pasando de US$11,903,991 a septiembre 2017 a US$19,687,932 a marzo de 2018. Por otro lado, los activos no circulantes aumentaron en US$3,893,117 (4.5%), pasando de US$328,668,404 a septiembre de 2017 a US$332,561,521 a marzo de 2018. Esto de explica principalmente por un aumento en Propiedad, Planta y Equipo por US$3,281,645 (1.3%), pasando de US$261,454,179 a septiembre de 2017 a US$264,735,824 a marzo de 2018.

Pasivos

Durante 2017, los pasivos totales del Fiador Solidario aumentaron por US$38,213,567 (15.6%), pasando de US$245,641,123 al 30 de septiembre de 2016 a US$283,854,690 al 30 de septiembre de 2017. Los pasivos circulantes disminuyeron por US$55,921,200 (36.4%), pasando de US$153,721,843 al 30 de septiembre de 2016 a US$209,643,043 al 30 de septiembre de 2017, principalmente debido a un aumento en los préstamos por US$51,150,528 (4,795.4%), pasando de US$1,066,667 al 30 de septiembre de 2016 a US$52,217,195 al 30 de septiembre de 2017. Por otro lado, los pasivos no-circulantes disminuyeron por US$17,707,633 (-19.3%), pasando de US$91,919,280 al 30 de septiembre de 2016 a US$74,211,647 al 30 de septiembre de 2017, principalmente debido a una disminución en el saldo de los bonos emitidos por US$14,640,664 (-26.6%), pasando de US$54,996,853 al 30 de septiembre de 2016 a US$40,356,189 al 30 de septiembre de 2017.

A marzo de 2018, los pasivos totales del Fiador Solidario eran de $297,258,532, lo cual representa un aumento de US$13,403,842 (4.7%) comparado con el total de los pasivos a septiembre de 2017 de US$283,854,690. Los pasivos circulantes aumentaron por US$26,643,083 (12.7%), pasando de US$209,643,043 a septiembre de 2017 a US$236,286,126 a marzo de 2018. Esto se explica principalmente a un aumento en los préstamos por US$28,955,687 (55.5%), pasando de US$52,217,195 a septiembre 2017 a US$81,172,882 a marzo de 2018. Por otro lado, los pasivos no circulantes disminuyeron en US$13,239,241 (-17.8%), pasando de US$74,211,647 a septiembre de 2017 a US$60,972,406 a marzo de 2018. Esto se explica principalmente por una disminución en el saldo de los bonos emitidos por US$14,388,483 (-35.7%), pasando de US$40,356,189 a septiembre de 2017 a US$25,967,706 a marzo de 2018.

Patrimonio

Durante 2017 el patrimonio total del Fiador Solidario disminuyó por US$26,797,234 (-21.9%), de un patrimonio de US$164,443,035 al 30 de septiembre de 2016 a un patrimonio de US$137,645,801 al 30 de septiembre de 2017 debido al aumento en déficit acumulado por US$26,797,234.

A marzo de 2018, el patrimonio total del Fiador Solidario era de US$143,004,786, un aumento de US$5,358,985 (3.9%) comparado con el patrimonio de US$137,645,801 a septiembre de 2017. Esto se debe a un aumento en la utilidad acumulada de US$5,358,985 (5.6%), pasando de US$95,685,120 a septiembre de 2017 US$101,044,105 a marzo de 2018.

2. Liquidez del Fiador Solidario

Al 30 de septiembre de 2016 los activos circulantes del Fiador Solidario eran US$93,525,958 y los pasivos circulantes US$153,721,843. Por ende, a tal fecha, el capital de trabajo del Fiador Solidario (activos circulantes *menos* pasivos circulantes) era negativo US$60,195,885 y la razón de liquidez (activos circulantes *entre* pasivos circulantes) 0.61 veces. Al 30 de septiembre de 2017 los activos circulantes del Fiador Solidario eran US$92,832,087 y los pasivos circulantes US$209,643,043. Por ende, a tal fecha, el capital de trabajo del Fiador Solidario (activos circulantes *menos* pasivos circulantes) era negativo US$116,810,956 y la razón de liquidez (activos circulantes *entre* pasivos circulantes) 0.44 veces.

Esta disminución en la razón de liquidez se debe a un aumento de los pasivos circulantes, principalmente debido al aumento al corto plazo del préstamo bancario por US$51,150,528.

Al 31 de marzo de 2018 los activos circulantes del Fiador Solidario eran US$107,701,797 y los pasivos circulantes US$236,286,126. Por ende, a tal fecha, el capital de trabajo del Emisor (activos circulantes *menos* pasivos circulantes) era negativo en US$128,584,329 y la razón de liquidez (activos circulantes *entre* pasivos circulantes) 0.46 veces.

Este aumento en la razón de liquidez se debe a un aumento de los activos circulantes, principalmente debido al aumento de efectivo por US$7,783,941.

3. Resultado de las Operaciones del Fiador Solidario

Ingresos del Fiador Solidario

En el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017, el Fiador Solidario generó ingresos por US$629,030,666, US$87,083,949 menos (-12.2%) que los US$716,114,615 registrados para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2016. Esta disminución se debe principalmente a la disminución en ingresos por actividades ordinarias por US$84,611,607.

A marzo de 2018 (primeros seis meses del año fiscal del Emisor, es decir de octubre 2017 a marzo de 2018, ya que el Fiador Solidario reporta sus cifras bajo un período fiscal especial al 30 de septiembre), el Fiador Solidario generó ingresos por US$357,358,775, US$42,127,281 (13.4%) mayores a los registrados en el mismo período del año fiscal anterior, debido principalmente a un aumento en los ingresos por actividades ordinarias de US$41,986,773 (13.5%).

Costos y Gastos del Fiador Solidario

Los costos y gastos del Fiador Solidario para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017 fueron de US$627,088,326, US$43,567,071 menores (-6.5%) que los $670,655,397 en gastos registrados para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2016. Esta disminución en los costos y gastos se debe principalmente a una disminución por US$69,113,601 (13.1%) en los costos de ventas, lo cual estuvo parcialmente contrarrestado por un aumento de US$21,259,349 en los costos administrativos.

A marzo de 2018 (primeros seis meses del año fiscal del Fiador Solidario, es decir de octubre 2017 a marzo de 2018, ya que el Fiador Solidario reporta sus cifras bajo un período fiscal especial al 30 de septiembre), el Fiador Solidario incurrió gastos por US$337,490,293, lo cual representa un aumento de US$31,668,304 (10.4%) a los US$305,821,989 en gastos reportados para en el mismo período del año fiscal anterior. Este aumento se debe principalmente a un aumento por US$27,592,471 en los costos de ventas.

Utilidad Neta del Fiador Solidario

Para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017, la pérdida neta del Fiador Solidario fue de US$21,445,702, que representó una disminución de US$48,690,033 (178.7%) respecto a la utilidad a septiembre 2016 (US$27,244,331). Al 31 de septiembre de 2017 el rendimiento sobre activos (Pérdida Neta *sobre* Activos Totales) fue negativo en -5.09% (2016: 6.64%).

A marzo de 2018 (primeros seis meses del año fiscal del Emisor, es decir de octubre 2017 a marzo de 2018, ya que el Fiador Solidario reporta sus cifras bajo un período fiscal especial al 30 de septiembre), la utilidad neta del Fiador Solidario fue de $5,399,450, que representó una mejora de $8,014,323 (306.5%) respecto a la utilidad para el mismo período del año fiscal anterior de -2,614,873.

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

A. DIRECTORES Y EJECUTIVOS

Ninguno de los Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores y Empleados de Confianza, ha sido designado sobre la base de un arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores. A continuación se presentan los directores del Emisor y sus biografías:

Nombre	Posición	Desde
Nicholas Psychoyos	Presidente	30 de octubre de 1990
Alexander Psychoyos	Vice Presidente	30 de octubre de 1990
Brenda de Lopez	Secretario	1 de septiembre de 2010
Igor Kanelopulos	Tesorero	30 de octubre de 1990

Nombre: Nicholas Psychoyos
Director y Presidente

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 20 de diciembre de 1958

Domicilio comercial: Via España, Edificio Tula

Dirección postal: 0830-00682 Panamá, República de Panamá

Teléfono: 270-5500 **Fax:** 270-0887

Correo electrónico: np@smrey.com

Cursó estudios superiores en Southern Methodist University, Texas. Se desempeñó como Gerente General del Grupo Rey hasta el año 2016. Fue Presidente de la Asociación de Comerciantes y Distribuidores de Víveres y Similares de Panamá (ACOVIPA) de 1990 a 1992. Fue Director del CONEP y de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá. Es Director de Rey Holdings Corp, Empresas Tagarópulos y Towebank.

Nombre: Alexander Psychoyos
Director y Vice Presidente

Nacionalidad: Norteamericana

Fecha de nacimiento: 12 de marzo de 1930

Domicilio comercial: Via España, Edificio Tula

Dirección postal: 0830-00682 Panamá, República de Panamá

Teléfono: 236-1616 **Fax:** 236-1612

Correo electrónico: tagpma@yahoo.com; ap@smrey.com; etsa@tagaropulos.com

Obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Mecánica en el Instituto Politécnico de Brooklyn, New York; Y EN Administración De Negocios en la Universidad de Bridgeport, Connecticut. Es Presidente de Rey Holdings Corp. y Empresas Tagarópulos, S.A., T Vicepresidente de Tagarópulos Industrial, S.A. Y Director de Islamorada International, S.A. Fue Presidente de AMCHAM, Club Rotario de Panamá, Ejército de Salvación, y la Asociación de Anunciantes de Panamá.

Nombre: Brenda Moreno de López
Director y Secretario

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 20 de enero de 1953

Domicilio comercial: Via España, Edificio Tula

Dirección postal: 0830-00682 Panamá, República de Panamá

Teléfono: 270-5500 **Fax:** 270-0887

Correo electrónico: blopez@smrey.com

Obtuvo su licenciatura en Economía en la Universidad Nacional de Panamá. Posteriormente completó una maestría en Economía Cuantitativa en la Universidad Federal do Rio Grande do Sul en Porto Alegre, Brasil al igual que una maestría Ejecutiva en Administración de Negocios en INCAE. Participó como miembro de la Junta Directiva de ACOVIPA y de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá. Actualmente es miembro de la Junta Directiva de la Cámara de Emisores de Valores de Panamá.

Nombre: Igor Kanelopulos
Director y Tesorero

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 6 de marzo de 1964

Domicilio comercial: Via España, Edificio Tula

Dirección postal: 0830-00682, Panamá,, República de Panamá

Teléfono: 270-5500 **Fax:** 270-0887

Correo electrónico: igor@smrey.com

Obtuvo su Licenciatura en Relaciones Internacionales con una asignatura menor de Administración de Negocios en Boston University. Es Presidente de Inmobiliaria Tagarópulos S.A., Director de Insustrial Tagarópulos, S.A., Director de Rey Holdings Corp., Director de Tagarópulos, S.A. Y Director de ACOVIPA.

2. Principales Ejecutivos y Administradores

Nombre: Hernán Muntaner
Gerente General (CEO)

Nacionalidad: Argentina

Fecha de nacimiento: 19 de diciembre de 1971

Domicilio comercial: Via España, Edificio Tula

Dirección postal: 0830-00682, Panamá, República de Panamá

Teléfono: 270-5500 **Fax:** 270-0887

Correo electrónico: hmuntaner@smrey.com

Se desempeña actualmente como Gerente General del Grupo Rey. Cuenta con más de 24 años de experiencia en ventas a por menor en la cadena de supermercados Walmart Suramérica, Estados Unidos y Centroamérica. Previamente ocupó el cargo de Presidente de las compañías agroindustriales de integración vertical de Walmart.

Nombre: Jesús Azofeifa
Vicepresidente Comercial y Marketing (CMO)

Nacionalidad: Costarricense

Fecha de nacimiento: 31 de agosto de 1976

Domicilio comercial: Via España, Edificio Tula

Dirección postal: 0830-00682, Panamá, República de Panamá

Teléfono: 270-5500 **Fax:** 270-0887

Correo electrónico: jazofeifa@smrey.com

Obtuvo su licenciatura en la Universidad de Fidelitás en Aministración de Negocios y Finanzas. Cuenta con una Maestría en Negocios Internacionales y Gernenia de la Universidad de las Américas, Maestría en Dirección de Marketing Y Gestión Comercial en la Universidad de Barcelona, un MBA de INCAE Business School, además de haber realizado el Programa de Alta Gerencia de esta misma institución. Posteriormente ocupó el cargo de Subdirector Comercial encargado del área de Perecederos para Centroamérica. Ha ocupado cargos directivos en empresas multinacionales como Walmart y Nielsen. Cuenta con más de 15 años de experiencia en ventas al por menor.

Nombre: Santiago Mangiante
Vicepresidente de Administración y Finanzas (CFO)

Nacionalidad: Argentina

Fecha de nacimiento: 18 de noviembre de 1981

Domicilio comercial: Via España, Edificio Tula

Dirección postal: 0830-00682, Panamá, República de Panamá

Teléfono: 270-5500 **Fax:** 270-0887

Correo electrónico: smangiante@smrey.com

Obtuvo su MBA en el IE Business School en Madrid, España y su licenciatura en Administración de Empresas en la Universidad de Buenos Aires (UBA). Ha ocupado cargos directivos en Cencosud, empresa de retail líder en Suramérica con presencia en 5 países de los cuales de desempeñó en el área de Finanzas en Argentina, Chile y Perú, donde llegó a ocupar el cargo de CFO durante los últimos 4 años. Dentro de sus principales logros en Cencosud cabe resaltar: la refinanciación de la deuda a corto plazo con convenios financieros más beneficiosos, participó activamente de la estrategia de la empresa, la implementación de un sistema de control de gastos y la adquisición de Carrefour Colombia y la cadena de supermercados Prezunic en Brasil.

Nombre: José Christian Higa
Vicepresidente de Supply Chain

Nacionalidad: Peruana

Fecha de nacimiento: 23 de enero de 1978

Domicilio comercial: Via España, Edificio Tula

Dirección postal: 0830-00682, Panamá, República de Panamá

Teléfono: 270-5500 **Fax:** 270-0887

Correo electrónico: chiga@smrey.com

Ingeniero Industrial de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Obtuvo su Maestría en Finanzas en la Universidad del Pacífico. Cuenta con más de 15 años en la gestión de cadena de suministros. Ha laborado en empresas multinacionales del sector de consumo masivo como Procter & Gamble e InkaFama (cadena de farmacias

con más de 1,000 puntos de venta en Perú. En su última asignación estuvo a cargo de la logística de Makro, cadena de tiendas de autoservicios de venta al por mayor de insumos comerciales.

B. ASESORES LEGALES

Asesores Legales Internos – Emisor

El Asesor Legal Interno de Emisor es el Licenciado Luis Antonio Herrera con idoneidad No. 3986 del 13 de Marzo de 1998.

Domicilio Comercial: Esquina de Vía España con Vía Argentina, Edificio Corporativo Rey, Corregimiento de Bella Vista
Apartado Postal: 0830-00682 Panamá, República de Panamá.
Correo electrónico: lherrera@smrey.com
Teléfono: 270-5588
Facsímil: 270- 5573

Asesores Legales Externos - Estructurador
Alemán, Cordero, Galindo & Lee ("ALCOGAL"), con domicilio en Torre Humboldt Tower, Piso 2, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 269-2620 y Fax: 264-3257, actuó como asesor legal del Agente Estructurador, la Casa de Valores y Puesto de Bolsa, el Agente Administrativo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Agente Fiduciario en la presente Emisión de Bonos Corporativos. En esta capacidad ALCOGAL ha asesorado a los agentes mencionados anteriormente en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos, del Convenio de Agente de Pago, Registro y Transferencia, del Prospecto Informativo, el Fideicomiso de Garantía y en el registro de los Bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. La persona de contacto en Alemán, Cordero, Galindo & Lee es el Licenciado Arturo Gerbaud, con correo electrónico: gerbaud@alcogal.com.

C. AUDITORES EXTERNOS

El auditor externo del Emisor es la firma Deloitte. El nombre del contacto principal es el Licenciado Eduardo Lee.

Domicilio Comercial: Costa del Este, Edificio Capital Plaza, Piso No. 7
Apartado Postal: 0816-01558, Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico: edulee@deloitte.com
Teléfono: 303-4100
Facsímil: 269-2386

El responsable de la auditoría interna del Emisor es el Licenciado Reynaldo Jiménez Paulette quien cuenta con Licencia CPA No. 7690.

Domicilio Comercial: Edificio Tula, esquina de Vía España con Vía Argentina
Apartado Postal: 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico: rjimenez@smrey.com
Teléfono: 270-5500
Facsímil: 270-0887

D. ASESORES FINANCIEROS

Banco General, S.A. actuó como Agente Estructurador de esta Emisión de Bonos, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los asesores legales la elaboración de la documentación legal pertinente, y obtener el registro de esta Emisión de Bonos por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, el listado de la misma en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y la consignación de los Bonos en la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

E. DESIGNACIÓN POR ACUERDOS O ENTENDIMIENTOS

Los miembros de la Junta Directiva y el Gerente General del Emisor son elegidos por acuerdos de los accionistas mayoritarios. A la fecha, ningún Director, Dignatario, Ejecutivo o empleado del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con clientes o suplidores del Emisor.

F. COMPENSACION

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna en concepto de dietas por su participación en las reuniones de Junta Directiva y Comités.

El monto de la compensación pagada a los Ejecutivos Claves, para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017 fue de B/. 1,432,100 (B/. 1,350,000 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2016).

En el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017 se pagaron en concepto de salarios y beneficios a empleados la suma de B/. 65,308,654 (B/. 60,824,609 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2016).

El monto total reservado por El Emisor en provisión para prima de antigüedad e indemnización, para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017 fue de B/. 863,795 (B/. 1,151,009 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2016).

G. GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor cumple voluntaria y parcialmente desde el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2005 con las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendadas por la Superintendencia del Mercado de Valores.

No existe contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y sus Directores. La relación se rige por lo establecido en la Junta de Accionistas. A los Directores no se les reconoce dietas ni beneficios adicionales. Los actuales miembros de la Junta Directiva llevan ejerciendo sus cargos desde el 24 de febrero de 1999 fecha de su elección, con la excepción de la Sra. Brenda de López, quien fuera elegida Directora el 19 de agosto de 2010, en reemplazo del Director Eduardo Suero. En el presente no tienen período de expiración en sus cargos.

El Emisor, como parte del Grupo Rey, sigue los lineamientos del Comité de Auditoría de Rey Holdings Corp., sociedad que cumple parcialmente con las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.

H. EMPLEADOS

Al 30 de septiembre de 2017 el detalle de los empleados del Emisor es el siguiente:

# de Empleados	Ubicación Geográfica
2,674	Panamá Metro
805	Chiriquí
587	Panamá Oeste
400	Colón
64	Veraguas
62	Bocas del Toro
32	Coclé
14	Chitré
4,638	**Total**

La mayoría (68%) de los colaboradores arriba descritos se encuentran afiliados a alguno de los cinco grupos sindicales existentes: SINATRAVIP - (afiliado a la Central Convergencia Sindical), SITRACOVIP (afiliado a la C.G.T. – Confederación Gremial de Trabajadores), SINDICOS (afiliado a FECHISIO y a la UNI (Union Network International), SIPATRACOM (afiliado a CONUSI) y SITRACOMMCSAP (afiliado también CONUSI). Las relaciones con estos sindicatos se manejan dentro de un ambiente de respeto y conciliación.

El Ministerio de Trabajo y Desarrollo laboral ha otorgado a Grupo Rey la certificación "Yo Sí Cumplo" el 20 de diciembre de 2017, acreditándola como una empresa que cumple con todos los principios laborales y leyes contenidas en el Código de Trabajo. Esta iniciativa constituye una marca de calidad que reconoce el compromiso de Grupo Rey, empresa 100% panameña, de mantener buenas prácticas laborales con sus colaboradores.

VII. PROPIEDAD ACCIONARIA

La identidad y número de acciones del Emisor se presenta a continuación:

Accionista	Cantidad de Acciones	% respecto del total de acciones emitidas	Número de accionistas	% que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Empresas Rey, S.A.	1,582,422	100%	1	100%
Total	**1,582,422**	**100%**	**1**	**100%**

La Propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de septiembre de 2017, se encontraba en posesión de un solo accionista, Empresas Rey, S.A., la cual a su vez es propiedad de Rey Holdings Corp. en un 100%.

VIII. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES

A continuación, se presenta la composición accionaria del Emisor al 30 de septiembre de 2017, bajo un formato tabular:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del total de las acciones	Número de accionistas	% de la cantidad total de accionistas
Más de 50,000	1,582,422	100%	1	100%
Totales	**1,582,422**	**100%**	**1**	**100%**

IX. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación, se presentan los saldos y transacciones más importantes con partes relacionadas al 30 de septiembre de 2016 y 2017 y para los 6 meses terminados el 31 de marzo de 2018:

Transacciones con Partes Relacionadas *(en US$)*				
Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	**Sept. 2016**	**Sept. 2017**	**mar-17**	**mar-18**
Transacciones Comerciales de Bienes y Servicios				
Ventas	1,918	989,484	305,405	130,242
Compras	15,497,642	13,389,775	6,719,877	6,948,862
Alquileres	2,564,286	2,746,694	1,805,057	707,250
Servicios de Vigilancia	5,144,028	4,444,276	2,352,170	1,810,293

Transacciones con Partes Relacionadas *(en US$)*				
Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	**Sept. 2016**	**Sept. 2017**	**mar-17**	**mar-18**
Cuentas por Cobrar/Pagar Relacionadas				
Setrey:				
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	3,139,408	2,992,413		3,138,534
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	-	-		-
Empresas Tagarópulos, S.A.:				
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	21,468	5,032		1,127
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	1,400,404	1,804,017		3,066,981
Empresas Rey, S.A.:				
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	-	-		-
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	10,608,547	10,608,547		10,608,547
Agroindustrial, S.A.:				
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	-	-		-
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	12,602,277	10,591,732		6,200,029
Rey Holdings, Corp.:				
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	-	-		-
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	1,771,261	4,145,362		7,758,362
Bannaba Coffee,S.A.:				
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	-	-		-
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	108,501	134,806		33,289
Tiendas de Conveniencia,S.A.:				
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	10,960	3,954		3,954
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	64,454	56,555		286,873
Desarrollos Comerciales,S.A.:	-	-		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	4,073	7,363		34.00
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	-	-		-
Promotora Chanis,S.A.:				
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	-	-		-
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	3,741	3,741		3,741
Deuda Con Partes Relacionadas				
Bonos Subordinados	50,000,000	50,000,000		50,000,000.00

X. TRATAMIENTO FISCAL

Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con el Artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado), 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, siempre y cuando dichos valores estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y la enajenación de los mismos se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad Emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El 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 del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el 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 no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.
En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado), los intereses que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

Si los Bonos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores no fuesen colocados a través de tal bolsa de valores, los intereses que se paguen a los tenedores de los mismos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

XI. ANEXOS

A. Estados Financieros Auditados

- Estados Financieros Auditados del Emisor para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2015, 2016 y 2017
- Estados Financieros Auditados del Fiador Solidario para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2015, 2016 y 2017

B. Estados Financieros Interinos

- Estados Financieros Interinos del Emisor para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2017 y 2018
- Estados Financieros Interinos del Fiador Solidario para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2017 y 2018

C. Glosario de Términos

D. Informe de la Calificación de Riesgo

ANEXO C
GLOSARIO DE TÉRMINOS UTILIZADOS EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO

A continuación, se presenta un glosario de ciertos términos que se utilizan a través del presente Prospecto Informativo. Los términos en plural harán referencia a los mismos términos en singular aquí definidos.

"Agente de Pago" significa Banco General, S.A.

"Agente Estructurador" significa Banco General, S.A.

"Agente Fiduciario" significa BG Trust, Inc.

"Amortización Programada" significa en relación a los abonos a capital de los Bonos Serie A (Senior) los pagos que el Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, realizará a cada Tenedor Registrado, respecto del capital de los Bonos Serie A (Senior) mediante treinta y seis (36) abonos trimestrales a capital contados a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior), y un último pago de capital que se realizará en la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie A (Senior) por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A (Senior).

"Aporte" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G.5 de este Prospecto.

"Balance Requerido" significa una suma equivalente a los fondos que cubran por lo menos el próximo pago trimestral incluyendo capital más intereses que corresponda pagar bajo los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) emitidos y en circulación, lo anterior con excepción para el último pago trimestral de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) para el cual se deberá reservar únicamente los montos correspondientes a intereses y no capital.

"Bienes Inmuebles" Significa los bienes inmuebles que serán hipotecados de tiempo en tiempo a favor del Fideicomiso de Garantía como parte de las garantías de las Series Senior de los Bonos.

"Bono" o "Bonos" significa cada Bono que se emita conforme a lo previsto en los Documentos de la Emisión.

"Bono Global" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.1 de este Prospecto.

"Bono Individual" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.1 de este Prospecto.

"Bonos Senior" significa los Bonos Serie A (senior) y los Bonos que integran la Serie B (senior).

"Bonos Subordinados" significa los Bonos Serie C (Subordinada).

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

"Cambio de Control" significa: (i) que los accionistas que conforman la Familia Kitras Tagarópulos, Familia Psychoyos Tagarópulos o Familia Kanelópulos Tagarópulos, en forma conjunta y/o individual, directa o indirectamente (a) dejen de ser propietarios de por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto del Emisor y de su afiliada Rey Real Estate Co., S.A. o de Rey Holdings Corp.; o (b) dejen de tener por lo menos la mitad más uno de los Directores del Emisor y de su afiliada Rey Real Estate Co., S.A. o de Rey Holdings Corp.; (ii) cualquier transacción, acto o convenio tomado individualmente, o cualesquiera transacciones, actos o convenios tomados en conjunto, mediante el o los cuales alguna persona o accionista que no sea parte de la Familia Kitras Tagarópulos, Familia Psychoyos Tagarópulos o Familia Kanelópulos Tagarópulos, adquiera, directa o indirectamente, más del treinta por ciento (30%) de las acciones emitidas y en circulación y con derecho a voto del Emisor y de su afiliada Rey Real Estate Co., S.A. o de Rey Holdings Corp.; o (iii) alguna persona o accionista que no sea parte de la Familia Kitras Tagarópulos, Familia Psychoyos Tagarópulos o Familia Kanelópulos Tagarópulos controle o dirija la administración y operación de del Emisor y de su afiliada Rey Real Estate Co., S.A. o de Rey Holdings Corp.

"Casas de Valores" significa BG Investment Co., Inc, y BG Valores, S.A., incluyendo sus sucesores y cesionarios.

"Central de Valores" significa cualquier institución, de tiempo en tiempo, designada por el Emisor como una central de valores en la que los Bonos Globales puedan ser consignados para su custodia, liquidación, compensación y pago mediante anotaciones en cuenta. Hasta que otra institución sea así designada, LatinClear actuará como la Central de Valores de los Bonos Globales.

"Cobertura de Garantías" significa la cobertura que deberá mantener el Emisor calculada sobre el valor de venta rápida de los Bienes Inmuebles propiedad del Emisor hipotecados a favor del Agente Fiduciario detallados en la Sección III.G de este Prospecto Informativo, y aquellos que de tiempo en tiempo se adicionen al Fideicomiso de Garantía, y la cual deberá cubrir en todo momento al menos el ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto de la Línea de Adelantos Sindicada (hasta tanto la misma sea cancelada) más el Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos. No obstante lo anterior, para efectos de liberaciones que podrá hacer el Agente Fiduciario a solicitud del Emisor, de aquellos gravámenes constituidos a su favor sobre alguno de los Bienes Inmuebles hipotecados, sin requerir el consentimiento expreso y por escrito de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior, la cobertura de garantías mínima deberá ser de al menos el ciento treinta y cinco por ciento **(135%)** del saldo insoluto de la Línea de Adelantos (mientras la misma no sea cancelada) más el Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos.

"Cobertura de Servicio de Deuda": significa el valor que resulte al dividir el EBITDA entre la suma de los intereses y capital pagado de los últimos doce (12) meses bajo las Series Senior de esta Emisión y cualesquiera otros endeudamientos financieros.

"Cobertura de Servicio de Deuda Proyectada": significa el valor que resulte al dividir el EBITDA entre la suma de los intereses y capital pagado proyectados a pagar en los próximos doce (12) meses bajo las Series Senior de esta Emisión y cualesquiera otros endeudamientos financieros.

"Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor" significa en relación al pago de los intereses de la Serie Subordinada y al pago de Dividendos del Emisor (i) que el Emisor esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de esta Emisión específicamente aquellas establecidas en la Sección III.A.12 (Obligaciones Financieras para pago de Dividendos e Intereses de las Series Subordinadas), Sección III.A.14 (Obligaciones de Hacer) y Sección III.A.15 (Obligaciones de No Hacer) del presente Prospecto Informativo, y (ii) que el Emisor cuente con liquidez suficiente para hacer estos pagos.

"Contrato de Agencia, Registro y Transferencia" significa el contrato suscrito entre el Emisor con Banco General, S.A. como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos.

"Contrato de Casas de Valores" significa el contrato suscrito entre el Emisor con BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A., ambas como Casas de Valores exclusivas de la Emisión, para la colocación de los Bonos a través de la BVP, y como Casas de Valores exclusivas del Suscriptor para la compra de los Bonos a través de la BVP.

"Contrato de Suscripción" significa el contrato de suscripción de Bonos suscrito entre el Suscriptor y el Emisor por el cual el Suscriptor acuerda suscribir hasta US$100,000,000.00 de los Bonos de la Serie A (Senior) de la Emisión.

"Cuenta de Reserva" o "Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G.3 de este Prospecto.

"Cuenta Fiduciaria" significa la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

"Cuentas por Pagar Relacionadas": significa el saldo de las cuentas por pagar a partes relacionadas a la Fecha de Oferta Inicial de esta Emisión.

"Custodio" significa cualquier institución, de tiempo en tiempo, designada por el Emisor como custodio o sub-custodio físico de los Bonos Globales. Hasta que otra institución sea así designada, LatinClear actuará como el Custodio de los Bonos Globales.

"Día de Pago de Intereses" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de este Prospecto.

"Día Hábil" significa un día que no sea sábado, domingo, día nacional, día feriado en la República de Panamá, o un día en que los bancos de licencia general puedan abrir por disposición de la Superintendencia de Bancos o un día en que la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y la Central Latinoamericana de Valores, S.A. puedan abrir.

"Deuda Neta": Significa la suma del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de las Series Senior de esta Emisión más cualesquiera saldos por endeudamientos financieros adeudados por virtud de préstamos y obligaciones evidenciadas en bonos, valores u otros instrumentos similares (excluyendo la Serie C (subordinada) de esta Emisión), menos el efectivo y equivalentes de efectivo que podrán incluir exclusivamente depósitos a plazo con vencimientos menores a un año.

"Documentos de la Emisión" significa los Bonos, el Contrato de Casas de Valores, Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, Contrato de Suscripción de Bonos, Contrato de Fideicomiso de Garantía y el Prospecto Informativo.

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

"EBITDA" significa la utilidad neta más el impuesto sobre la renta más los gastos de intereses más depreciación y amortización y (+/-) cualquier otro flujo de fondos que no implique movimiento de efectivo, de los últimos doce (12) meses.

"Emisión" significa la oferta pública en hasta tres (3) Series de bonos corporativos del Emisor por un valor nominal total de hasta Doscientos Cincuenta Millones de Dólares (US$250,000,000.00), autorizada para su venta por la SMV mediante Resolución No. 418-18 de 17 de septiembre de 2018, descrita en este Prospecto Informativo.

"Emisor" significa Inmobiliaria Don Antonio, S.A., una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, incluyendo sus sucesores y cesionarios.

"Evento de Incumplimiento" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.14(a) de este Prospecto.

"Fecha de Expedición" significa la fecha en que se entregue al Tenedor Registrado uno o más Bonos Globales suscritos por el Emisor y autenticados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

"Fecha de Liquidación" significa la fecha en que se produzca la liquidación y/o pago de los Bonos ofrecidos en forma pública a través de la Bolsa, conforme a los reglamentos aplicables de la Bolsa.

"Fecha de Oferta Inicial" significa el 19 de septiembre de 2018.

"Fecha de Oferta" significa respecto de los Bonos de una serie o subserie, la fecha en la que los Bonos de la serie o subserie de que se trate se ofrecen para la venta en el mercado primario.

"Fecha de Redención" significa la fecha en que el Emisor redima total o parcialmente los Bonos, determinada conforme lo previsto en la Sección III.A.10 de este Prospecto Informativo.

"Fecha de Vencimiento" con respecto a un Bono, significa la fecha de vencimiento indicada en la Sección I de este Prospecto Informativo o en el suplemento al Prospecto Informativo de cada serie o subserie de los Bonos, según corresponda, debidamente presentado a la SMV.

"Fideicomiso de Garantía" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de este Prospecto.

"Impuesto(s)" significa, respecto a cualquiera persona, todo impuesto, tasa, gravamen, sobrecargo, tributo, contribución, derecho, tarifa u otro cargo gubernamental, ya sea de carácter nacional, provincial, municipal o a otro nivel de gobierno, causado con respecto a sus ingresos, utilidades, ventas, compras, pagos, remesas, intereses, bienes, contratos, licencias, concesiones, derechos, o capital, o que dicha persona deba retener como agente de retención, así

como cualesquiera intereses, recargos y multas sobre éstos, establecidos por una autoridad competente, ya sea de la República de Panamá o de una jurisdicción extranjera, incluyendo, de forma ilustrativa, el impuesto sobre la renta, el impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios, el impuesto de timbre, el fondo especial de compensación de intereses, el impuesto complementario, las tasas de supervisión y regulación, el impuesto de ganancia de capital, y los impuestos o cargos relativos a concesiones administrativas.

"Inversiones de Capital" significa las inversiones de capital y mejoras realizadas a las propiedades del Emisor.

"LatinClear" significa Central Latinoamericana de Valores, S.A. incluyendo sus sucesores y cesionarios.

"Línea de Adelantos Síndicada" significa la línea de adelantos sindicada que mantiene el Emisor y su afiliada Rey Real Estate, Co., S.A. con Banco General, S.A., Banistmo, S.A., Banco Nacional de Panamá y Banco Davivienda (Panamá), S.A., hasta por la suma de US$133,000,000.00.

"Ley del Mercado de Valores" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de este Prospecto.

"Mayoría de Acreedores" significa (i) en cualquier momento en que el Emisor y Rey Real Estate Co., S.A. no mantengan saldos deudores bajo la Línea de Adelantos, aquellos de los bancos acreedores de la Línea de Adelantos Sindicada cuyos respectivos porcentajes de participación en la misma, según lo expresado en la cláusula Tercera de la Línea de Adelantos Sindicada, sumen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%), y (ii) en cualquier momento en que el Emisor y Rey Real Estate Co., S.A. mantengan saldos deudores bajo la Línea de Adelantos, aquellos de los bancos acreedores de la Línea de Adelantos Sindicada cuyo interés total en las sumas adeudadas por el Emisor y Rey Real Estate Co., S.A. en concepto de capital por razón de la Línea de Adelantos constituya al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) de dichas sumas.

"Mayoría de Beneficiarios" significa: (a) Mientras la Línea de Adelantos Sindicada esté vigente o hayan saldos deudores bajo la misma, y no existan Bonos Senior emitidos y en circulación, significa Mayoría de Acreedores; (b) Una vez la Línea de Adelantos Sindicada venza o haya sido cancelada y no haya saldos deudores bajo la misma, y existan Bonos Senior emitidos y en circulación, significa Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Senior.

"Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A": significa los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A (Senior) de la Emisión.

"Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos que integran la Serie B": significa los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión.

"Mayoría de los Tenedores Registrados de una Subserie de los Bonos que integran la Serie B (Senior)": significa los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie B (Senior) emitidos y en circulación de la subserie de que se trate.

"Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior" significa los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado.

"Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie Subordinada" significa los de Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de las Serie Subordinada de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado.

"Obligaciones Financieras para pago de Dividendos e Intereses de las Series Subordinadas" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.12 de este Prospecto.

"Participante" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.3(a) de este Prospecto.

"Período de Disponibilidad de la Serie A (Senior)" Hasta 6 meses a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior)

"Período de Disponibilidad de la Serie B (Senior)" Hasta 10 años a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior).

"Período de Disponibilidad de la Serie C (Subordinada)" Hasta 10 años a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior).

"Período de Interés" El periodo que comienza en la Fecha de Liquidación y termina en el primer Día de Pago de Intereses y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Intereses y termina en el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente o en la Fecha de Vencimiento.

"Prospecto" o "Prospecto Informativo" significa el presente Prospecto.

"Puestos de Bolsa" significa BG Investment Co., Inc, y BG Valores, S.A., incluyendo sus sucesores y cesionarios.
"Registro" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.1 de este Prospecto.

"Requisitos de las Pólizas de Seguro" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G. de este Prospecto.

"Saldo Insoluto a Capital" significa, en cualquier momento, el saldo de capital adeudado bajo de las Series o subseries de los Bonos de esta Emisión.

"Serie o Series" tiene el significado atribuido a dicho término en la carátula de este Prospecto.

"Series Senior" tiene el significado atribuido a dicho término en la carátula de este Prospecto.

"Serie Subordinada" tiene el significado atribuido a dicho término en la carátula de este Prospecto.

"Servicio de Deuda" pago de intereses y capital de los Bonos Serie A (senior) y Bonos que integran la Serie B (senior).

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

"Superintendencia de Bancos" significa la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá.

"Super Mayoría de Acreedores" significa (i) en cualquier momento en que el Emisor y Rey Real Estate Co., S.A. no mantengan saldos deudores bajo la Línea de Adelantos, aquellos de los bancos acreedores cuyos respectivos porcentajes de participación en la Línea de Adelantos, según lo expresado en la cláusula tercera de la Línea de Adelantos Sindicada, sumen al menos el setenta y cinco por ciento (75%), y (ii) en cualquier momento en que el Emisor y Rey Real Estate Co., S.A. mantengan saldos deudores bajo la Línea de Adelantos, aquellos de los bancos acreedores cuyo interés total en las sumas adeudadas por el Emisor y Rey Real Estate Co., S.A. en concepto de capital por razón de la Línea de Adelantos constituya al menos el setenta y cinco por ciento (75%) de dichas sumas.

"Súper Mayoría de Beneficiarios" significa: (a) Mientras la Línea de Adelantos Sindicada esté vigente o hayan saldos deudores bajo la misma, y no existan Bonos Senior emitidos y en circulación, significa Súper Mayoría de Acreedores; (b) Una vez la Línea de Adelantos Sindicada venza y no haya saldos deudores bajo la misma, y existan Bonos Senior emitidos y en circulación, significa Súper Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Senior.

"Súper Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior)": significa los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A (Senior) de la Emisión.

"Súper Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos que integran la Serie B (Senior)": significa los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión.

"Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de una Subserie de los Bonos que integran la Serie B (Senior): significa los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie B (Senior) emitidos y en circulación de la subserie de que se trate.

"Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior" significa una cantidad de Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado.

"Súper Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie Subordinada" significa una cantidad de Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de la Serie C (Subordinada) de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado.

"Suscriptor" significa Banco General, S.A.

"Tenedor Registrado" significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté en un momento determinado inscrito en el Registro.

ANEXO D

Informe de la Calificación de Riesgo

FitchRatings

Fitch Afirma Calificaciones de Rey Holdings e Inmobiliaria Don Antonio en ‘AA-(pan)’

Fitch Ratings-San Jose-18 September 2018: Fitch Ratings afirmó las calificaciones en escala nacional de Panamá de Rey Holdings Corp. y Subsidiarias (Rey) e Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias (IDA) en ‘AA-(pan)’; la Perspectiva es Estable. Asimismo, afirmó la calificación del Programa de Bonos Garantizados (Serie A) de su subsidiaria operativa IDA en ‘AA(pan)’. Adicionalmente, Fitch asignó las siguientes calificaciones a los programas nuevos de bonos de IDA:

- Calificación Nacional de Largo Plazo en escala de Panamá al Programa de Bonos Garantizados (Series A y B) por USD175 millones de ‘AA(pan)’;
- Calificación Nacional de Largo Plazo en escala de Panamá al Programa de Bonos Subordinados (Serie C) por USD75 millones de ‘A-(pan)’.

La calificación de Rey refleja la posición sólida de la compañía en el negocio minorista en Panamá, con una participación alta de mercado, siendo líder en términos de cantidad de tiendas, diversificación de productos y economías de escala, lo que brinda estabilidad en la generación de ingresos. También refleja una normalización gradual en las operaciones y una mejora en el indicador de apalancamiento bruto ajustado (Deuda Total Ajustada por Arrendamientos entre EBITDA más arrendamientos) después del deterioro financiero observado durante los últimos 2 años. Por otro lado, las calificaciones incorporan la exposición de la compañía a la volatilidad del ciclo económico, el nivel alto de competencia en los segmentos de negocios en los que participa y el programa de refinanciamiento de deuda mediante la emisión propuesta de Bonos, a través de IDA.

Una lista completa de las acciones de calificación se presenta al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Apalancamiento Alto con Señales de Mejora:
Fitch espera que los indicadores financieros de la compañía muestren una mejoría sustancial, como resultado de la recuperación de las ventas debido a la normalización en las operaciones, posterior a la implementación del sistema de gestión de recursos y al refinanciamiento de deuda. El deterioro financiero ocasionado por la reducción en ventas, generación menor de flujo de efectivo y la necesidad de tomar deuda adicional, afectaron el apalancamiento financiero con una relación Deuda Total Ajustada sobre EBITDAR de 17.4 veces (x) al cierre del año fiscal 2017, valor que se situó en rangos muy débiles con respecto a los esperados por Fitch. Para los últimos doce meses terminados en junio de 2018, la relación mejoró a 7.0x y debería estar cercana a 5.0x para el final del año fiscal en curso. Para el período 2019 a 2021, el apalancamiento bruto ajustado debería fortalecerse gradualmente, debido a una mejora en la rentabilidad y una política conservadora de dividendos, colocándolo en el rango de 3.8x a 3.3x.

Posición Fuerte de Mercado:
La cuota de mercado formal ha vuelto a niveles históricos de +27%. La cadena de supermercados controlada por Rey es la mayor en Panamá, con 51 supermercados en tres formatos diferentes (Rey,

Mr. Precio y Romero), y 27 farmacias (Metro Plus), con 4 aperturas que se completarán para el final del año del calendario. Esta posición se refleja en ventas y EBITDA crecientes e indicadores de rentabilidad comparables con los de otras cadenas en Latinoamérica. Adicionalmente, la oferta de productos de las tiendas es considerada como competitiva y se enfoca en el formato de cada supermercado, lo que junto con la ubicación le permite a Rey alcanzar una base muy importante de consumidores.

Economías de Escala:
El tamaño de la Compañía en Panamá representa una ventaja competitiva en términos de economías de escala en aspectos como compras y distribución, así como por el potencial que posee para el desarrollo de negocios nuevos debido a su red de locales y una amplia base de clientes. La escala de la compañía y la integración vertical que posee en una porción muy importante de los productos que ofrece se considera una ventaja importante frente a otros competidores en cuanto a las posibilidades para incrementar la rentabilidad.

Sensibilidad al Ciclo Económico e Intervención:
Las calificaciones están limitadas por la sensibilidad de la industria al comportamiento de la economía local. Esto se refleja en los resultados recientes de la compañía, aunados a los retos internos de implementación de sistemas de gestión, debido a una desaceleración del ritmo de crecimiento del país y al paro de los trabajadores de la construcción durante 27 días en el mes de abril de 2018. Fitch considera que ante una contracción económica fuerte y un control mayor de precios de la canasta básica, la industria de supermercados podría afectarse en su rentabilidad por lo que la concentración de ingresos en el país es una limitante de la calificación.

Refinanciamiento de deuda:
A través de IDA se prevé una emisión nueva de Bonos Corporativos por un monto de hasta USD250 millones, distribuidos en tres series, dos de las cuales son Senior (Series A y B) por un monto de hasta USD175 millones y una subordinada (Serie C) por hasta USD75 millones. El objetivo será el de cancelar la deuda existente del emisor por hasta USD116 millones, financiar Capex y refinanciar los bonos subordinados existentes de USD50 millones. Las calificaciones de los Bonos IDA consideran la existencia de un fideicomiso de garantía por medio del cual los bonos senior están respaldados por la cesión de hipotecas en primer grado sobre inmuebles de Rey. En opinión de Fitch, esta separación de las garantías brinda una agilidad mayor en el proceso de ejecución.

El valor de los inmuebles hipotecados debe ser en todo momento de 120% del saldo insoluto de la emisión garantizada, siendo de 161% a junio, incluyendo la cobertura de préstamos con garantía real. Fitch considera que este esquema le brinda a los tenedores de los bonos garantizados una protección mayor respecto a otros acreedores sin garantías en sus obligaciones con IDA. Por otro lado, de acuerdo a los criterios de Fitch, los instrumentos de deuda subordinada pueden ser calificados en uno o varios niveles por debajo de la calificación de deuda sin garantía específica, dependiendo del grado de soporte que brinden a la deuda senior.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES
Las calificaciones de Grupo Rey de 'AA-(pan)' se encuentra bien posicionada relativo a sus par de calificación en el sector de comercio al detalle Grupo Melo ['A+(pan)'], en términos de perfil de riesgo del negocio, cuota de mercado (+27%), número de tiendas (líder en el país), escala de ingresos y liquidez. Grupo Melo posee una diversificación mayor en fuentes de ingreso y actualmente cuenta con un apalancamiento bruto menor.

Fitch espera que durante los próximos 3 años el perfil financiero de la compañía permanezca en línea con la categoría de calificación actual, con niveles de apalancamiento bruto (Deuda Total a EBITDA) por debajo de 4x y cobertura de intereses en torno a 3x, cumpliendo con las obligaciones de razones

financieras de la emisión de bonos e IDA, así como FFL mayormente positivo y una mejora gradual en la rentabilidad a través del ciclo. Otras compañías en la categoría 'AA(pan)', tales como AES Panamá, S.R.L y Constructora Meco, muestran niveles de apalancamiento más fuertes que Rey. Adicionalmente, Rey es más vulnerable al ciclo económico dentro de una industria altamente competitiva; mientras que las primeras operan bajo un ambiente de menor intensidad (generador de electricidad) y mayor diversificación geográfica de ingresos (Meco). Por otro lado, el sector de comercio al detalle es más defensivo durante el ciclo económico que el sector construcción.

Las calificaciones del programa de bonos corporativos garantizados de IDA incorporan la existencia de un fideicomiso de garantía por medio del cual los bonos están respaldados por la cesión de hipotecas en primer grado sobre inmuebles de Rey; por otra parte, las calificaciones de los bonos subordinados están tres niveles por debajo de la calificación en escala nacional de IDA por su grado de subordinación, plazo y capacidad de diferir pago de intereses.

SUPUESTOS CLAVE
- crecimiento de ingresos de 10.5% para 2018, promedio de 2.2% para 2019 a 2021;
- margen de EBITDA en torno a 5.5% para el horizonte de calificación;
- emisión de deuda apoya requerimientos de efectivo;
- capex 2018 de USD29 millones, resto de la proyección en torno a USD10 millones por año;
- distribución de dividendos a partir de 2020, cercana al 70% de la utilidad neta del año anterior.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Entre los eventos futuros que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva se encuentran:
- niveles de apalancamiento bruto ajustado sostenidos menores a 3.0x;
- FFL positivo consistente a lo largo de los ciclos;
- recuperación sostenida de la rentabilidad a niveles iguales o mayores a los históricos;

Entre los eventos futuros que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa se encuentran:
- niveles de apalancamiento ajustado sostenidos mayores a 5.0x;
- reducción constante en la generación de efectivo y rentabilidad provocados por ventas menores y aumento en los costos;
- mantenimiento de posición de liquidez debilitada.

LIQUIDEZ
Liquidez limitada:
Al cierre de junio de 2018 Rey mantenía un saldo de efectivo de USD8.1 millones y un saldo de deuda de corto plazo de USD107.2 millones. Durante 2017, la compañía reorganizó sus obligaciones de corto plazo mediante un préstamo puente estructurado por Banco General por hasta USD116 millones, del cual se ha desembolsado USD80 millones. Este préstamo puente, registrado actualmente como deuda de corto plazo, será cancelado mediante la emisión de bonos. Hacia adelante, Fitch espera que los niveles de liquidez sean conservadores, conforme se recupera la rentabilidad y se reperfilan los vencimientos de la deuda del Grupo.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN
Rey Holdings Corp. y Subsidiarias
- Calificación nacional de largo plazo en escala nacional de Panamá afirmada en 'AA-(pan)', Perspectiva Estable.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias.
- Calificación nacional de largo plazo en escala nacional de Panamá afirmada en ‘AA-(pan)’, Perspectiva Estable;
- Programa de Bonos Garantizados (Serie A), afirmada en ‘AA(pan)’.

Asignación de calificación a los siguientes programas nuevos de bonos corporativos:

- Calificación Nacional de Largo Plazo en escala de Panamá al Programa de Bonos Garantizados (Series A y B) por USD175 millones de ‘AA(pan)’;
- Calificación Nacional de Largo Plazo en escala de Panamá al Programa de Bonos Subordinados (Serie C) por USD75 millones de ‘A-(pan)’.

Contactos Fitch Ratings:

Erick Pastrana (Analista Líder)
Director Asociado
+506 2296 91 82
Fitch Costa Rica, Calificadora de Riesgo, S.A.
Edificio Fomento Urbano 3er. Nivel Sabana
San José, Costa Rica

María Pía Medrano (Analista Secundario)
Directora
+52 55 5955 1615

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+52 81 8399 9100

La calificación señalada fue solicitada por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/centralamerica.com

Metodologías aplicadas en escala nacional:
- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018);
- Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Febrero 21, 2018).
- Tratamiento de Instrumentos Híbridos en Análisis de Crédito De Empresas No-financieras y Vehículos de Inversión de Bienes Raíces (Noviembre 6, 2104)

INFORMACIÓN REGULATORIA
NOMBRE EMISOR O ENTIDAD: "Rey Holdings CORP. Inmobiliaria Don Antonio, S.A."
LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:e892e8a3-e6b3-4868-a55c-f36cd41ae78e/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20Panam%C3%A1.pdf
FECHA CIERTA (FECHA DE CORTE) DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA UTILIZADA:
AUDITADA: 30/Septiembre/2017
NO AUDITADA: 30/Junio/2018
FECHA DEL ACUERDO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 17/Septiembre/2018
DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERISTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA:

CLASE DE TÍTULOS: Emisión de bonos Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
SERIES:
Emisión vigente:
Bonos senior garantizados (serie A)
Bonos subordinados (serie B)

Nueva Emisión de bonos:
Bonos sénior garantizados (series A y B)
Bonos subordinados (serie C)"
MONEDA: USD
MONTO:
Emisión vigente: Por hasta USD100 millones

Nueva Emisión de bonos:
Bonos sénior garantizados (series A y B): Por hasta USD175 millones
Bonos subordinados (serie C): Por hasta USD75 millones"
FECHA DE VENCIMIENTO
Emisión vigente: 2022

Nueva Emisión de bonos:
Bonos sénior garantizados (series A y B): Hasta 10 años
Bonos subordinados (serie C): Hasta 30 años"
TASA DE INTERÉS:
Emisión vigente: Fija o variable
Bonos senior garantizados (serie A)
Bonos subordinados (serie B)

Nueva Emisión de bonos:
Bonos sénior garantizados (series A y B): Por definir
Bonos subordinados (serie C): Fija del 12%"
PAGO DE INTERESES: Trimestral
PAGO DE CAPITAL: Trimestral
REDENCIÓN ANTICIPADA: Permitida
GARANTÍAS:
Emisión vigente:
Bonos senior garantizados (serie A): Hipotecaria
Bonos subordinados (serie B): Sin garantías

Nueva Emisión de bonos:
Bonos sénior garantizados (series A y B): Hipotecaria
Bonos subordinados (serie C): Sin garantías
USO DE LOS FONDOS: Refinanciamiento de deuda.

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

Relación con medios: Elizabeth Fogerty, New York, Tel.: +1 212 908 0526, Email: elizabeth.fogerty@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS

LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMAS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CENTRALAMERICA. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Metodología(s) Aplicada(s)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 02 Aug 2018) (https://www.fitchratings.com/site/re/10038720)
Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub. 14 Sep 2017) (https://www.fitchratings.com/site/re/902891)
Tratamiento de Instrumentos Híbridos en Análisis de Crédito De Empresas No-financieras (pub. 06 Nov 2014) (https://www.fitchratings.com/site/re/810929)
Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (pub. 21 Feb 2018) (https://www.fitchratings.com/site/re/10021002)

Divulgación Adicional

Solicitation Status (https://www.fitchratings.com/site/pr/10045332#solicitation)
Política de Endoso Regulatorio (https://www.fitchratings.com/regulatory)

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2018 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given

jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third- party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US$1,000 to US$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US$10,000 to US$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating

subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see https://www.fitchratings.com/site/regulatory), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group’s websites. Learn more (https://www.thefitchgroup.com/site/policies).

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures (https://www.fitchratings.com/regulatory) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.