PROSPECTO INFORMATIVO ABREVIADO

INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.

BONOS CORPORATIVOS

US$275,000,000.00

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 410 del 27 de enero de 1966 de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá, debidamente inscrita al Folio 117615 (S) de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 31 de enero de 1966, 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 Directiva de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. ("en adelante el "Emisor") según consta en un acta de reunión extraordinaria de Junta Directiva celebrada el 18 de junio de 2020, autorizó la Emisión Pública de Bonos Corporativos (en adelante, los "Bonos" o los "Bonos 2020") en forma nominativa, registrada y sin cupones, por un valor nominal de hasta Doscientos Setenta y Cinco Millones de Dólares (US$275,000,000.00), 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 2020, la relación monto total de esta Emisión sobre el patrimonio del Emisor es 28.2x 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) (cada una, una "Serie", y conjuntamente, es decir, los Bonos Serie A (Senior), los Bonos Serie B (Senior), y los Bonos Serie C (Subordinada), las "Series") con denominaciones o múltiplos de Mil Dólares (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos Serie A (Senior) podrán ser emitidos en múltiples Subseries (cada una, una "Subserie") según determine el Emisor de acuerdo a sus necesidades y demandas del mercado. El monto cumulativo de los Bonos de las subseries que integran la Serie A (Senior) será de hasta Ciento Sesenta Millones de Dólares (US$160,000,000.00), los Bonos Serie B (Senior) serán de hasta Quince Millones de Dólares (US$15,000,000.00) (conjuntamente los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior), los "Bonos Senior" o "Series Senior") y los Bonos Serie C (Subordinada) serán de hasta Cien Millones de Dólares (US$100,000,000.00) (los "Bonos Subordinados" o "Serie Subordinada"), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Cada Subseries de los Bonos que integran la Serie A (Senior) tendrán un vencimiento de diez (10) años a partir de la Fecha de Liquidación correspondiente a cada Subserie, la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie B será comunicada 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 dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie, 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 las Subseries de los Bonos que integran la Serie A (Senior) que sean emitidas durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), será una tasa de interés variable equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 3.625% p.a., sujeto a un mínimo de 5.00% p.a. Si la relación Deuda Neta / EBITDA, según se describe en la sección II.A.5 de este Prospecto Informativo, es igual o menor a 3.00x, la Tasa de Interés aplicable estará basada en LIBOR tres meses (3) más un margen de 3.50% p.a. sujeto a un mínimo de 5.00% p.a.. La Tasa de Interés se revisará trimestralmente, la Tasa de Interés de la Serie B podrá ser fija, variable o una combinación de ambas, y la misma será comunicada 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 dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie, y la Tasa de Interés de la 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 las Subseries de los Bonos que integran la Serie A (Senior) que se emitan con posterioridad al Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), de los Bonos Serie B (Senior), y de los Bonos Serie C (Subordinada) 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 dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie o Subserie correspondiente. 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 Fecha de Redención Anticipada de haberla, de la Serie o Subserie correspondiente o hasta la cancelación total de los Bonos. El pago de los intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) está sujeto al cumplimiento de Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor. Para el cálculo de los intereses se usarán los días transcurridos en el período y una base de trescientos sesenta (360) días (días transcurridos / 360). El pago de capital de las Subseries de los Bonos que integran la Serie A (Senior) que sean emitidas durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), será trimestralmente en cada Día de Pago de Intereses y será escalonado, según se detalla en la Sección II.A.8 de este Prospecto Informativo. El pago de capital de los Bonos Serie B (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 dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie. El pago de capital de los Bonos Serie C (Subordinada) será al vencimiento de dicha Serie. El Emisor podrá redimir anticipadamente las Subseries de los Bonos que integran la Serie A (Senior) sujeto al pago de una prima, según se detalla en la Sección II.A.10 de este Prospecto Informativo. Las condiciones para redimir anticipadamente los Bonos de la Serie B (Senior) serán comunicadas 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 dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie. Los Bonos Serie C (Subordinada) podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor a un precio de 100% del valor nominal de los Bonos en circulación, siempre y cuando los Bonos que integran la Serie A (Senior) y sus respectivas Subseries, y los Bonos Serie B (Senior) hayan sido pagados en su totalidad. Los Bonos que integran la Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) estarán garantizados por el mismo fideicomiso de garantías suscrito con BG Trust, Inc. (el "Fideicomiso de Garantía" o el "Fideicomiso") que actualmente garantiza los bonos de otra emisión pública que mantiene el Emisor por la suma de hasta Doscientos Cincuenta Millones de Dólares (US$250,000,000.00) al amparo de la Resolución SMV No. 418-18 del 17 de septiembre de 2018, (los "Bonos Existentes" o la "Emisión 2018") y que contiene, entre otras cosas, (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 II.G. de este Prospecto Informativo. Las obligaciones del Emisor bajo las Subseries de los Bonos que integran la Serie A (Senior) y los Bonos que integran la Serie B (Senior) estarán afianzadas, además, por una fianza solidaria de Rey Holdings Corp., un contrato de fianza solidaria de Corporación Favorita C.A., y adicionalmente, por sendos pagarés a la orden otorgados por Corporación Favorita, C.A. como obligación incondicional de pago, conforme dichos pagarés sean expedidos por cada subserie senior y/o Serie Senior que se emitan. Los Bonos Serie C (Subordinada) no estarán garantizados y estarán subordinados en sus pagos a capital e intereses mientras existan Bonos que integran la Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior) emitidos y en circulación.

Los Bonos Senior cuentan con una calificación de riesgo A+(pan) y los Bonos Subordinados cuentan con una calificación de riesgo BBB (pan) otorgada por Fitch Ratings, el 14 de agosto de 2020. **UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN**.

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 DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE LA 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	3.45	996.55
Total	275,000,000.00	862,527.26	274,137,472.74

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

Fecha de Oferta Inicial: 20 de agosto de 2020 Resolución No. SMV-364-2020 de 14 de agosto de 2020 Fecha de Impresión: 17 de agosto de 2020

Banco General, S.A.
Co-Estructurador y Suscriptor

Banistmo, S.A.
Co-Estructurador y Suscriptor
Agente de Pago, Registro y Transferencia

DIRECTORIO

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

Banco General, S.A.
Co-Estructurador
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

Banistmo, S.A.
Co-Estructurador
Edificio Torre Banistmo
Casa Matriz, Calle 50, Piso 9
Apartado 0834-00076
Panamá, República de Panamá
Atención: Juan Pablo Zárate
Teléfono 321-7485

juan.zarate@banistmo.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

Valores Banistmo, S.A.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa
Edificio Torre Banistmo
Casa Matriz, Calle 50, Piso 8
Apartado 0834-00076 Panamá, República de Panamá
Teléfono +(507) 370-8412
Atención: José Hilario López
321-7485 Ext.: 27485 / Fax +(507) 321-7021
jose.lopez@banistmo.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
operaciones@latinclear.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

Banistmo, S.A.
Agente de Pago, Registro y Transferencia
Edificio Torre Banistmo
Casa Matriz, Calle 50, Piso 9
Apartado 0834-00076
Panamá, República de Panamá
Atención: Zelideth Choy Atencio / Dayra Y. Santana
Teléfono 321-7299

zelideth.c.choy@banistmo.com / dayra.y.santana@banistmo.com

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.

Fitch Centroamérica
Edificio Fomento Urbano, 3er Nivel Sabana
300 Norte y 75 Este del ICE, Sabana Norte
Apartado 10828-1000
San José, República de Costa Rica
Teléfono +50621065180
eduardo.trejos@fitchratings.com

ÍNDICE

I. FACTORES DE RIESGO 5

A. DE LA OFERTA 5
B. DEL EMISOR 8
C. DEL ENTORNO 10
D. DE LA INDUSTRIA 12

II. DESCRIPCION DE LA OFERTA 12

A. DETALLES DE LA OFERTA 12
B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS 46
C. MERCADOS 52
D. GASTOS DE LA EMISIÓN 52
E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS 53
F. IMPACTO DE LA EMISIÓN 54
G. DESCRIPCION DE GARANTIAS 54
H. ENMIENDAS Y CAMBIOS 77

III. EMISIONES EN CIRCULACIÓN 78

IV. ANEXOS 78

A. INFORME ACTUALIZADO DE CALIFICACIÓN DE RIESGO 78
B. GLOSARIO DE TÉRMINOS DE LA EMISIÓN 78

I. 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 de Ausencia Parcial de Garantías de los Bonos que integran la Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior) de esta Emisión

Los Bonos que integran la Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior) de esta Emisión estarán garantizados por el mismo fideicomiso de garantías suscrito con BG Trust, Inc. que garantiza los bonos de otra emisión pública que mantiene el Emisor por la suma de hasta US$250,000,000.00 al amparo de la Resolución SMV No. 418-18 del 17 de septiembre de 2018, (los "Bonos Existentes" o la "Emisión 2018") y que contiene, entre otras cosas, (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 II.G. de este Prospecto Informativo.

Dicho Fideicomiso de Garantía habrá sido enmendado, incluyendo su inscripción en el Registro Público de Panamá antes de la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de esta Emisión, a fin de establecer que las obligaciones garantizadas bajo el mismo estarán constituidas de la siguiente manera: (i) mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes (como este Término ha sido definido en el Fideicomiso de Garantía) pendientes de pago, el Fideicomiso de Garantía garantizará de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, y de manera adicional y secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020; y (ii) una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, la finalidad del Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020. Es decir, que conforme a la modificación de las Obligaciones Garantizadas del Fideicomiso de Garantía, una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, el Fideicomiso y las garantías constituidas bajo el mismo, no terminarán, sino que continuarán en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, las cuales pasarán a ser Obligaciones Garantizadas primarias, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso de Garantías enmendado.

De igual forma, en adición al Fideicomiso, el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles (como se define más adelante) será enmendado, incluyendo la inscripción en el Registro Público de Panamá, antes de la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), para aumentar el monto de la hipoteca a la suma de Ciento Cuarenta Millones de Dólares (US$140,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, para adicionar (i) la finca inscrita al folio real número cuatrocientos cuarenta y seis mil seiscientos ochenta y siete (446687), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá Oeste, del Registro Público y (ii) la finca inscrita al folio real número cincuenta y tres mil ciento treinta y seis (53136), con código de ubicación ocho mil seis (8006), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá Oeste, del Registro Público, ambas de propiedad del Emisor como parte de los bienes inmuebles hipotecados y para incorporar una referencia expresa a las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos 2020 como Obligaciones Garantizadas de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso enmendado.

El no cumplimiento de las enmiendas antes mencionadas es considerado un Evento de Incumplimiento y podrá dar lugar a que se expida una Declaración de Vencimiento Anticipado, según se detalla en la Sección II.A.15 de este Prospecto Informativo.

Riesgo de Redención Anticipada

El Emisor podrá redimir total o parcialmente, cada una de las Subseries de los Bonos que integran la Serie A (Senior) que sean emitidas durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), en forma anticipada, en cualquier Día de Pago de Intereses a partir del segundo (2) aniversario desde la Fecha de Liquidación de la Subserie de los Bonos que integran la Serie (A) Senior, de que se trate, al ciento tres por ciento (103%) del valor insoluto de capital de los Bonos; después del tercer (3) aniversario de la Fecha de Liquidación de la Subserie de los Bonos que

integran la Serie (A) Senior, de que se trate, y hasta que se cumpla el cuarto (4) aniversario de la Fecha de Liquidación de la Subserie de los Bonos que integran la Serie (A) Senior, de que se trate, al ciento un por ciento (101%) del valor insoluto de capital de los Bonos; después del cuarto (4) aniversario de la Fecha de Liquidación de la Subserie de los Bonos que integran la Serie (A) Senior, de que se trate, al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos; y de acuerdo a lo establecido en la Sección II.A.10 de este Prospecto Informativo y con base en los términos del propio Bono.

La redención anticipada de las Subseries de los Bonos que integran la Serie A (Senior) que sean emitidos con posterioridad al Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), y la redención anticipada de los Bonos Serie B (Senior), será definida mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Subserie o Serie correspondiente.

Adicionalmente, el Emisor tendrá la obligación de hacer redenciones parciales extraordinarias al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital de las Subseries de los Bonos que integren la Serie A (Senior) y de los Bonos 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 que integran la Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) hayan sido pagados en su totalidad.

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 II.A.12, II.A.13, y II.A.14 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 de los Bonos que integran la Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) relacionadas con la presente Emisión.

El valor de la garantía puede verse afectado por cambios en el valor comercial de los Bienes Inmuebles 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, podrían 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.

Para cualquier dispensa o modificación que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos y/o en la documentación que ampara esta Emisión, las condiciones de aprobación para dichas dispensas, modificaciones y/o cambios serán las establecidas en la Sección II.A.11 de este Prospecto Informativo.

Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

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, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión según se describe y se detalla en la Sección II.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 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 II.A.12 de este Prospecto Informativo que podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa del Emisor.

Riesgo de Tasa de Interés
Las subseries de los Bonos que integran la Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) devengarán intereses con base en una tasa de interés fija o variable o cualquier combinación de estas, que será acordada entre el Emisor y los suscriptores establecida 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 dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Subserie o Serie correspondiente. En caso de 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 podría afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

Los Bonos Serie C (Subordinada) devengarán una tasa de interés fija. En caso de que 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 C (Subordinada), 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 C (Subordinada).

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquiera Serie o Subserie Senior y por circunstancias que afecten los mercados financieros de Panamá o de Londres, el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación o no se pudiere obtener cotizaciones de la Tasa LIBOR para el próximo Periodo de Interés; o en caso que sea un hecho conocido y de información pública que la cotización de la Tasa LIBOR dejara de estar disponible en una fecha cierta, según lo comunique alguna autoridad, entidad o regulador, en ambos casos, de conformidad con lo dispuesto en la Sección II.A.5 del Prospecto Informativo, se han establecido mecanismos para el establecimiento de una Tasa Alterna Total y en caso que ello no se logre en ese caso la Serie o Subserie Senior respectiva en su totalidad se considerará de plazo vencido.

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, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto Informativo y por las leyes aplicables en caso de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

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.

Riesgo de Tratamiento Fiscal
El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.

Riesgo de Segregación de Bienes
El Fideicomiso de Garantía no contempla una segregación que determine que bienes amparan a los Tenedores Registrados de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de esta Emisión y cuáles de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie B (Senior) de esta Emisión.

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 y farmacias) 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 desaceleración en la economía nacional podría afectar el desempeño financiero del Emisor y por lo tanto podría verse afectado el repago de estos Bonos.

Riesgo por Pérdidas del Emisor y Razones Financieras
Al período auditado del 30 de septiembre de 2018, el Emisor contaba con una pérdida por la suma de US$945,630. Similarmente, para al período del 30 de septiembre de 2019, el Emisor reporta una pérdida por la suma de US$24,701,301. De la misma manera, el Emisor reportaba un patrimonio de US$48,380,631 al período auditado del 30 de septiembre de 2018 y de US$17,126,390 al período del 30 de septiembre de 2019.

En el período de tres meses terminado el 31 de Diciembre de 2019, el Emisor contaba con una pérdida por la suma de $4,199,121. En el período de seis meses terminados el 31 de marzo de 2020, el Emisor contaba con una pérdida por la suma de US$7,376,306.

Razón ROA: La razón ROA del Emisor para el período auditado del 30 de septiembre de 2018 era de -0.23%, mientras que a septiembre de 2019 era de 6.16%. En el período de tres meses terminado el 31 de diciembre de 2019, la razón ROA del Emisor es de -0.81%. Para el período de seis meses terminados el 31 de marzo la razón ROA del Emisor es de -1.42%.

Razón ROE: La razón ROE del Emisor para el período auditado del 30 de septiembre de 2018 era de -1.95%, mientras que a septiembre de 2019 era de -144.23%. En el período de tres meses terminado el 31 de diciembre de 2019, la razón ROE del Emisor es de -32.48%. En el período de seis meses terminados el 31 de marzo la razón ROE del Emisor es de -75.71%.

Razón de Apalancamiento: la razón de pasivos financieros entre patrimonio para el período auditado del 30 de septiembre de 2018 era de 3.51x, mientras que a septiembre de 2019 era de 9.90x. En el período de tres meses terminado el 31 de diciembre de 2019, la razón de Apalancamiento del Emisor es de 39.09x. En el período de seis meses terminados el 31 de marzo la razón de Apalancamiento del Emisor es de 52.41x.

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 (venta al por menor en supermercados y farmacias). 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 (venta al por menor 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.

Riesgo de Capacidad de Pago de Emisiones
El Emisor al 31 de marzo de 2020 mantiene la siguientes Emisiones autorizadas por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, Bonos Corporativos por un monto de US$250,000,000.00, autorizados mediante Resolución No. SMV-418-18 del 17 de septiembre de 2018 y los Bonos Corporativos por un monto de US$100,000,000.00 autorizados mediante Resolución No. SMV-15-12 del 15 de febrero de 2012, razón por la cual, los pagos de los

compromisos de la presente Emisión pueden verse afectados por el pago de emisiones anteriores los cuales se detallan a continuación:

Resolución de Autorización de Registro	Fecha de la Resolución	Título Valor Autorizado	Monto Autorizado en la Emisión	Monto en Circulación	Monto Disponible para la Venta
No. 418-18	17 de septiembre de 2018	Emisión de Bonos Corporativos	US$ 250,000,000.00	US$ 141,650,000.00	US$ 104,000,000
No. 51-12	15 de febrero de 2012	Emisión de Bonos Corporativos	US$ 100,000,000.00	US$ 20,000,000.00	US$ 80,000,000.00
Totales			**US$ 350,000,000.00**	**US$ 161,650,000.00**	**US$ 184,000,000.00**

C. DEL ENTORNO

Riesgo País Panamá y Ecuador

Las operaciones del Emisor y de Rey Holdings, Corp. están ubicados en la República de Panamá. Mientras que Corporación Favorita C.A., fiador solidario de esta Emisión, opera principalmente en Ecuador. Por ende, los resultados operativos del Emisor y Rey Holdings, Corp. 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 de Panamá, mientras que de Corporación Favorita C.A., dependerá de las condiciones políticas y económicas, así como del marco regulatorio de Ecuador, y del impacto que cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, empresas y entidades gubernamentales que conforman el mercado panameño y el ecuatoriano.

Los efectos económicos mundiales del brote del Coronavirus podrían afectar adversamente la economía de Panamá.

El brote de la enfermedad del Coronavirus 2019 ("COVID-19") está teniendo actualmente un impacto adverso indeterminado en la economía mundial. Según ha sido reportado, el Coronavirus se detectó por primera vez en Wuhan, Provincia de Hubei, China, y se comunicó por primera vez a la oficina de la Organización Mundial de la Salud (OMS) en China, el 31 de diciembre de 2019. El 30 de enero de 2020, la OMS declaró que COVID-19 era una emergencia de salud pública de interés internacional y el 11 de marzo de 2020 declaró el brote como una pandemia. COVID-19 ha empezado a causar numerosos efectos mundiales en la actividad comercial en general. En Panamá, tras el descubrimiento del primer caso de COVID-19 en el país, el Gobierno implemento varias medidas de protección, entre ellas la declaración del estado de emergencia nacional, decretando el toque de queda nacional, la suspensión de los vuelos internacionales de pasajeros y la ampliación de la amnistía fiscal.
En este momento, dada la incertidumbre del efecto duradero de COVID-19, no se puede determinar el impacto financiero en la economía de Panamá. A mediano y largo plazo, si se prolonga la propagación del COVID-19, esto podría impactar adversamente a las distintas economías y los mercados financieros de Panamá y de muchos otros países, lo que daría lugar a una recesión económica que podría, entre otros efectos, reducir los flujos de comercio internacional, incluyendo los envíos través del Canal de Panamá y el tráfico aéreo a través del Aeropuerto de Tocumen. La ocurrencia de estos eventos podría tener un efecto adverso en la economía de Panamá.

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 de los Fiadores Solidarios 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.

Riesgo de 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.

Riesgo de 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 del Mercado 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 sus Fiadores Solidarios, 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 (2) 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.

Riesgo por 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. 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 Directiva de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (“en adelante el “Emisor”) según consta en un acta de reunión extraordinaria de Junta Directiva celebrada el 18 de junio de 2020, autorizó la emisión (la “Emisión”) de Bonos Corporativos, en forma nominativa por un valor nominal total de hasta DOSCIENTOS SETENTA Y CINCO MILLONES DE DOLARES (US$275,000,000.00), 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 al 31 de diciembre del 2019 aumentaría de 13.14 veces a 21.27 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. y Banistmo S.A., (conjuntamente los “Suscriptores”) emitirán un compromiso de suscribir cada uno, con base en los términos aquí descritos, hasta US$80,000,000 de la Serie A (Senior) de la Emisión para un total máximo de US$160,000,000 de la Serie A (Senior). 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 los Fiadores Solidarios

estén cumpliendo con todas las condiciones precedentes para el desembolso, según las mismas se describen en la Sección II.B de este Prospecto Informativo y en el Contrato de Suscripción.

La Serie A (Senior) estará integrada por múltiples Subseries.

Aquellas Subseries de Bonos Serie A (Senior) que se emitan dentro del Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), tendrán todas los mismos términos y condiciones, con excepción de la Fecha de Vencimiento, la cual corresponderá al Día Hábil que caiga diez (10) años contados a partir de la Fecha de Liquidación correspondiente a cada Subserie.

Los Suscriptores podrán suscribir Bonos que integran la Serie A (Senior) durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior). No obstante, en el evento de que los Suscriptores no suscriban la totalidad de los Bonos que integran la Serie A (Senior) dentro del Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), queda entendido que el Emisor quedará en libertad de colocar cualquier remanente, a través de Subseries adicionales, de Bonos que integran la Serie A (Senior) con posterioridad al Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), según su necesidad.

Aquellas Subseries de Bonos Serie A (Senior) que luego de terminado el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), podrán tener términos y condiciones distintos a aquellos de las Subseries de Bonos Serie A (Senior) que se emitan dentro del Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), según determine el Emisor de acuerdo a sus necesidades y demandas del mercado. Los términos y condiciones de aquellas Subseries de Bonos Serie A (Senior) que se emitan luego de terminado el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior) 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 dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Subserie correspondiente.

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 las Subseries de los Bonos que integran la Serie A (Senior), de los Bonos Serie B (Senior), y de los Bonos Serie C (Subordinada) 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 dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie o Subserie correspondiente.

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. Las firmas del Emisor deberán ser originales pero la firma del empleado autorizado del Agente de Pago podrá ser manuscrita y original o estar impresa. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, como diligencia de autenticación, mediante la anotación de la siguiente leyenda:

"Este Bono forma parte de una emisión por un monto total de hasta Doscientos Setenta y Cinco Millones de Dólares (US$275,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia suscrito por Inmobiliaria Don Antonio, S.A. el 17 de agosto de 2020.

Firmas Verificadas
por Banistmo, S.A.

_____
Firma Autorizada

La Fecha de Oferta Inicial será el día 20 de agosto de 2020.

La Fecha de Oferta, Fecha de Expedición, Fecha de Liquidación, Monto, Fecha de Vencimiento y Tasa de Interés, pago de capital y los términos de redención anticipada, en el caso de que no haya sido definido en este Prospecto Informativo, de las Subseries de los Bonos que integran los Bonos Serie A (Senior), Bonos Serie B (Senior) y de los Bonos Serie C (Subordinada) 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 dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Subserie o Serie correspondiente.

2. Precio de Venta

El Emisor anticipa que 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, una vez sea, expedido, será luego entregado o liberado 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 compensación de la Central Latinoamericana de Valores, 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, con base en los términos aquí descritos, de hasta US$80,000,000 de los Bonos que integran la Serie A (Senior), mientras que Banistmo, S.A. ha acordado con el Emisor la suscripción, con base en los términos aquí descritos, de hasta US$80,000,000 de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

3. Forma de los Bonos

a) Bonos Globales

Los bonos globales 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.

Un inversionista podrá realizar la compra de Bonos a través de cualquier casa de valores que sea Participante de LatinClear, la que deberá realizar las compras a favor de su cliente, a BG Investment, Co. Inc. o Valores Banistmo, S.A. quienes son los Puestos de Bolsa (Casas de Valores) designados para la venta de la presente emisión. La Casa de Valores Participante de LatinClear que mantenga la custodia de la inversión en los Bonos proporcionará al inversionista un estado de cuenta con la periodicidad que se establezca de acuerdo a sus políticas y procedimientos.

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. Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor el detalle del o los Tenedores Registrados, hasta llegar a la persona natural, el Emisor deberá enviar a Latinclear una solicitud de Tenencia Indirecta. Dicha solicitud será a su vez remitida por Latinclear a cada Participante propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales quienes deberán enviar la lista final de Tenedores Indirectos al Emisor, con copia al Agente de Pago, Registro y Transferencia a fin de que éste pueda proporcionar la información a la autoridad competente.

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.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una Persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a 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 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 del Mercado de Valores. LatinClear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y 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 también podrán ser emitidos como Bonos individuales, en forma nominativa y registrada, sin cupones Globales (en adelante los “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 de Pago, Registro y Transferencia

a) Contratación del Agente de Pago

El Emisor ha designado a un Agente de Pago, Registro y Transferencia, 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. Banistmo, S.A. ("Banistmo") ha asumido las funciones de Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Por lo tanto, Banistmo 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, Registro y Transferencia, liberando al Agente de Pago de responsabilidad, autorizando su renuncia o destitución, previa designación de un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia y permitiendo la reforma del Contrato de Agencia, entre otras cláusulas, siempre que no se contravengan derechos dispuestos en los Bonos. Una 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, Registro y Transferencia será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia, 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, Registro y Transferencia 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 (el “Registro” o el “Registro de 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. 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.

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. Verificar el cumplimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior, de la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Serie Subordinada o la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior o la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada, según sea el caso, para la toma de decisiones según lo requieran los Documentos de la Emisión.
ii. Recibir de parte del Emisor la medición de ratios y obligaciones financieras del Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos, y revisar la misma.
iii. 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.
iv. 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 un (1) Día Hábil antes del inicio de cada Período de Interés.
v. 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.
vi. 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.
vii. 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.
viii. 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.

ix. 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.
x. Expedir, a solicitud del respectivo Tenedor Registrado, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.
xi. Con base en una certificación que reciba de parte del Emisor para tales efectos, determinar el cumplimiento de las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor.
xii. 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.
xiii. Recibir del Emisor y/o del Agente Fiduciario todas las comunicaciones que éstos deban enviar a los Tenedores Registrados, y viceversa.
xiv. 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.
xv. Realizar cualquier otro servicio relacionado con, o inherente al, cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia y los demás servicios que el Agente de Pago, Registro y Transferencia convenga con el Emisor.
xvi. Suministrar cualquier información o explicación que requiera la SMV y las entidades autorreguladas.
xvii. 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, Registro y Transferencia será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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, el mismo haya aceptado dicho cargo y, (i) mientras existan Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación, el mismo haya sido aceptado como nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia por la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior y la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada; y (ii) una vez se hayan cancelado en su totalidad los Bonos de las Series Senior, el mismo haya sido aceptado como nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia por la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada”).

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, según corresponda, serán pagados de forma trimestral sobre el Saldo Insoluto a Capital de la respectiva Serie, el día quince (15) de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o hasta la Fecha 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)

Aquellas Subseries de Bonos que integran la Serie A (Senior) que sean emitidas durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior) devengarán una tasa de interés variable equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 3.625% p.a., sujeto a un mínimo de 5.00% p.a. Si la relación Deuda Neta / EBITDAde los últimos doce (12) meses es igual o menor a 3.00x, la Tasa de Interés aplicable estará basada en LIBOR tres meses (3) más un margen de 3.50% p.a. sujeto a un mínimo de 5.00% p.a. La Tasa de Interés se revisará trimestralmente.

La Tasa de Interés de aquellas Subseries de Bonos que integran la Serie A (Senior), que sean emitidas luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), será acordada en el futuro según las condiciones del mercado existente y la misma será comunicada 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 dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Subserie correspondiente.

Serie B (Senior)

Los Bonos 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 establecida 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 dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie.

En caso de que acuerde una tasa de interés variable, los Bonos Serie B (Senior), 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 Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor.

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 los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor, o alternativamente en la Fecha de Vencimiento de dicha Serie.

Tasa de Interés Alterna Total

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquiera Serie o Subserie Senior y por circunstancias que afecten los mercados financieros de Panamá o de Londres, el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación o no se pudiere obtener cotizaciones de la Tasa LIBOR para el próximo Periodo de Interés; el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificar inmediatamente al Emisor y a los Tenedores Registrados por teléfono, correo electrónico en formato de documento portable o por fax. Exclusivamente durante los próximos dos (2) Periodos de Interés, es decir, durante un período de seis (6) meses contado partir de la referida notificación que realice al Agente de Pago, Registro y Transferencia, se aplicará la Tasa Libor del Periodo de Interés inmediatamente anterior, a menos que el Emisor y la Super Mayoría de Tenedores Registrados ésta última a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia acuerden de buena fe, durante el referido período de seis (6) meses, una tasa de interés base que reemplace la Tasa LIBOR (la "Tasa Alterna") y de ser necesario, un margen de referencia que compense la diferencia entre la Tasa Alterna y la Tasa LIBOR (el "Margen de Compensación" y en conjunto con la Tasa Alterna, la "Tasa Alterna Total", denominación que aplicará inclusive si no hubiere un Margen de Compensación), siempre y cuando la Tasa Alterna haya sido determinada o publicada por alguna autoridad, entidad o regulador (tales como, sin ser exclusiva, la Federal Reserve Board y/o el Federal Reserve Bank of New York, o un comité avalado oficialmente por la Federal Reserve Board y/o el Federal Reserve Bank of New York o cualquier sucesor de estos) de manera consistente con la práctica del mercado internacional. La Tasa Alterna Total será comunicada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por escrito a el Emisor, a los Tenedores Registrados, a la SMV, a la BVP y a Latinclear y empezará a regir a partir del Periodo de Interés siguiente a la fecha de envío de dicha comunicación.

En caso de que el Emisor y la Super Mayoría de Tenedores Registrados no acuerden una Tasa Alterna Total en el periodo de seis (6) meses antes mencionado, le será comunicada esta falta de acuerdo por escrito a el Emisor, Tenedores Registrados, a la SMV y a la BVP, y a Latinclear, el Agente de Pago procederá a emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado y entonces la Serie o Subserie respectiva en su totalidad se considerará de plazo vencido.

No obstante lo anterior y en caso que sea un hecho conocido y de información pública que la cotización de la Tasa LIBOR dejara de estar disponible en una fecha cierta, según lo comunique alguna autoridad, entidad o regulador (tales como, sin ser exclusiva, la Federal Reserve Board y/o el Federal Reserve Bank of New York, o un comité avalado oficialmente por la Federal Reserve Board y/o el Federal Reserve Bank of New York o cualquier sucesor de estos), el Emisor o cualquier Tenedor Registrado podrá comunicar este hecho al Agente de Pago, Registro y Transferencia para

que, por conducto de éste, se pueda llegar a un acuerdo de buena fe entre el Emisor y la Super Mayoría de Tenedores Registrados en un periodo (i) de seis (6) meses, siempre que la fecha en la que efectivamente la Tasa LIBOR deje de estar disponible tenga lugar en un plazo igual o menor a seis (6) meses contados a partir de la fecha de la referida comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia, o (ii) desde la fecha de la referida comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia, hasta la fecha en la que efectivamente la Tasa LIBOR deje de estar disponible, el período que sea mayor entre los numerales (i) y (ii) para determinar la Tasa Alterna Total que sería aplicable a los Periodos de Interés siguientes.

En caso de que el Emisor y la Super Mayoría de Tenedores Registrados no acuerden una Tasa Alterna Total dentro del periodo que sea mayor entre los numerales (i) y (ii) antes mencionados, le será comunicada esta falta de acuerdo por escrito a el Emisor, Tenedores Registrados, a la SMV y a la BVP y a Latinclear, el Agente de Pago procederá a emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado y entonces la Serie o Subserie Senior respectiva en su totalidad se considerará de plazo vencido.

6. Cómputo y Forma de Pago de Capital e 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 Período 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 dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Subserie o Serie, según corresponda, , con base en 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, o si dicha tasa deja de existir, 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. En caso que la Tasa de Interés de la Serie o Subserie de que se trate sea variable, la tasa de interés variable de dicha Serie o Subserie se revisará y establecerá trimestralmente dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés por empezar y la misma deberá ser notificada a la SMV, a la BVP y a LatinClear por lo menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

El pago de capital e intereses de los Bonos será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en Casa Matriz, Edificio Torre Banistmo, Calle 50, Piso 9, 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 costos y gastos relacionados con el pago por medio de transferencia electrónica serán sufragados por el Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado 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 Casa Matriz, Edificio Torre Banistmo, Calle 50, Piso 9. 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 con base en 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 emitir dicho cheque a la persona autorizada por el Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha que la persona debidamente autorizada para retirar el cheque firme el registro de entrega de pagos del Agente de Pago, Registro y Transferencia. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. El pago a LatinClear como Tenedor Registrado se hará conforme al reglamento interno de LatinClear, entidad autorregulada.

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

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.

Si un Día de Pago de Intereses, la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada cayera en una fecha que no fuese un Día Hábil, el Día de Pago de Intereses, la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada, 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 Período de Intereses subsiguiente, con excepción del último pago en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla. 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.

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

Bonos que integran la Serie A (Senior)

Subseries de Bonos que integran la Serie A (Senior) que se emitan durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior)

El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará a cada Tenedor Registrado, el capital de los Bonos que integran la Serie A (Senior), de aquellas Subseries de Bonos que integran la Serie A (Senior) que se emitan durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), mediante treinta y seis (36) abonos trimestrales a capital contados a partir **de la terminación del período de gracia de un año que inicia en** la Fecha de Liquidación de cada Subserie de Bonos que integran la Serie A (Senior) que se emitan durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), y un último pago de capital que se realizará en la Fecha de Vencimiento de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de aquellas Subseries que se emitan durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de aquellas Subseries que se emitan durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), ("Amortización Programada"). Los abonos a capital se realizarán en cada Día de Pago de Intereses, con base en 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 prorrata entre las Subseries de los Bonos que integran Serie A (Senior), correspondientes, 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 Período de Intereses subsiguiente, con excepción del último pago.

Subseries de Bonos que integran la Serie A (Senior) que se emitan luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior)

Las particularidades del pago de capital de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de aquellas Subseries de Bonos que integran la Serie A (Senior) que se emitan luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), serán determinadas en el futuro según las condiciones del mercado existente y las mismas serán comunicadas, a la SMV y BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con por lo menos dos (2) Días Hábiles previo a la Fecha de Oferta de la Subserie Serie A (Senior) de que se trate mediante un suplemento al Prospecto Informativo.

Serie B (Senior)
El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará a cada Tenedor Registrado, el capital de los Bonos 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 los Bonos Serie B (Senior), 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 dos (2) Días Hábiles previo a la Fecha de Oferta de la Serie B (Senior) 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 y luego será entregado o liberado 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, dicho período de haberlo, y la Fecha de Liquidación del Bono. El pago se efectuará en Dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América, en la Fecha de Liquidación, a través del sistema electrónico de compensación de la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

10. Redención Anticipada

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

Bonos que integran la Serie A (Senior)

Subseries de Bonos que integran la Serie A (Senior) que se emitan durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior)

Los Bonos que integran la Serie A (Senior) de las Subseries que sean emitidas durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior),no podrán ser redimidos hasta que se cumpla el segundo aniversario de la Fecha de Liquidación de la Subserie de los Bonos que integran la Serie (A) Senior, de que se trate. A partir del segundo aniversario de la Fecha de Liquidación de la Subserie de los Bonos que integran la Serie (A) Senior, de que se trate, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir los Bonos, ya sea en su totalidad o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses, sujeto a (i) el pago de un precio de redención total equivalente al ciento tres por ciento (103%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención Anticipada si la

Fecha de Redención Anticipada ocurre después del segundo aniversario de la Fecha de Liquidación de la Subserie de los Bonos que integran la Serie (A) Senior, de que se trate, y hasta que se cumpla el tercer aniversario de la Fecha de Liquidación de la Subserie de los Bonos que integran la Serie (A) Senior, de que se trate, y (ii) el pago de un precio de redención total equivalente al ciento un por ciento (101%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención Anticipada si la Fecha de Redención Anticipada ocurre después del tercer aniversario de la Fecha de Liquidación de la Subserie de los Bonos que integran la Serie (A) Senior, de que se trate, y hasta que se cumpla el cuarto aniversario de la Fecha de Liquidación de la Subserie de los Bonos que integran la Serie (A) Senior, de que se trate, de acuerdo a lo establecido en la presente Sección II.A.10 de este Prospecto Informativo y con base en los términos del propio Bono.

Subseries de Bonos que integran la Serie A (Senior) que se emitan luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior)

La redención anticipada de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Subseries que sean emitidas con posterioridad al Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), serán determinadas en el futuro según las condiciones del mercado existente y las mismas serán comunicadas, a la SMV y BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con por lo menos dos (2) Días Hábiles previo a la Fecha de Oferta de la Subserie A (Senior) de que se trate mediante un suplemento al Prospecto Informativo.

Serie B (Senior)

A ser determinado por el Emisor según la demanda del mercado y comunicado a la SMV y a la BVP al menos dos (2) Días Hábiles previo a la Fecha de Oferta de dicha Serie mediante un suplemento al Prospecto Informativo.

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

Adicionalmente, salvo que la Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior decidan lo contrario, el Emisor estará obligado a hacer redenciones parciales extraordinarias al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Subserie de que se trate, y los Bonos 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.

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

Bonos que integran la Serie A (Senior)

Subseries de Bonos que integran la Serie A (Senior) que se emitan durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior)

El Emisor podrá a su entera discreción redimir los Bonos que integran la Serie A (Senior) de las Subseries que sean emitidas durante el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), ya sea total o parcialmente, al precio del cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Subserie de que se trate más intereses acumulados a la Fecha de Redención Anticipada si la Fecha de Redención Anticipada ocurre después del cuarto (4) aniversario de la Fecha de Liquidación de la Subserie de los Bonos que integran la Serie (A) Senior, de que se trate.

Subseries de Bonos que integran la Serie A (Senior) que se emitan luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior)

La redención opcional sin el pago de una prima de redención de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Subseries que sean emitidas con posterioridad al Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), serán determinadas en el futuro según las condiciones del mercado existente y las mismas serán comunicadas, a la SMV y BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con por lo menos dos (2) Días

Hábiles previo a la Fecha de Oferta de la Subserie A (Senior) de que se trate mediante un suplemento al Prospecto Informativo.

Serie B (Senior)

A ser determinado por el Emisor según la demanda del mercado y comunicado a la SMV y a la BVP al menos dos (2) Días Hábiles previo a la Fecha de Oferta de dicha Serie mediante un suplemento al Prospecto Informativo.

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 que integran la Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) hayan sido pagados en su totalidad.

d) 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 los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor a Cinco Millones de Dólares (US$5,000,000.00) y en múltiplos enteros de Un Millón de Dólares (US$1,000,000.00), a menos que el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos.

En caso de realizarse una redención anticipada, el pago se realizará a prorrata entre los Tenedores Registrados de los Bonos a ser redimidos.

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 Anticipada 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 Anticipada") 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 cualquiera 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 sesenta y seis por ciento (66%) 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 sesenta y seis por ciento (66%) 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 Rey Holdings, Corp., las siguientes obligaciones financieras (las "Obligaciones Financieras"):

a. Mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.50x, medida a través de la relación EBITDA/Servicio de Deuda.
b. Mantener una relación Deuda Neta / EBITDA igual o menor que:
   (i) 4.75x en la fecha en que se cumpla el primer aniversario de la Fecha de Liquidación de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior);
   (ii) 4.50x en la fecha en que se cumpla el segundo aniversario de la Fecha de Liquidación de la primera Subserie de los Bonos Serie A (Senior);
   (iii) 4.00x en la fecha en que se cumpla el tercer aniversario de la Fecha de Liquidación de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior);
   (iv) 4.00x en la fecha en que se cumpla el cuarto aniversario de la Fecha de Liquidación de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior);
   (v) 3.75x en la fecha en que se cumpla el quinto aniversario de la Fecha de Liquidación de la primera Subserie de los Bonos que integran Serie A (Senior);
   (vi) 3.75x en la fecha en que se cumpla el sexto aniversario de la Fecha de Liquidación de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior);
   (vii) 3.50x en la fecha en que se cumpla el séptimo aniversario de la Fecha de Liquidación de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), en adelante.

Sin perjuicio de lo anterior, salvo que una Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior emitidos y en circulación autoricen expresamente y por escrito lo contrario, 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 Rey Holdings, Corp. con las siguientes obligaciones financieras (las "Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor"):

a. Que el Emisor esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de esta Emisión
b. Mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.50x a medirse con base en (i) los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey auditados del año fiscal inmediatamente anterior y (ii) los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey interinos del trimestre inmediatamente anterior.
c. Mantener una relación Deuda Neta/EBITDA igual o menor que 3.50x a medirse con base en (i) los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey auditados del año fiscal inmediatamente anterior y (ii) los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey interinos del trimestre inmediatamente anterior.
d. Que el Emisor cuente con liquidez suficiente para hacer estos pagos.

Sujeto al cumplimiento de las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor, en lo que respecta al pago de dividendos, el Emisor se obliga (i) a declarar dividendos sobre las ganancias acumuladas del Emisor con base en los estados financieros auditados al mes de septiembre de cada año, y (ii) a pagar los dividendos declarados siempre que se cuente con los estados financieros trimestrales correspondientes al trimestre dentro del cual se efectúe el pago.

Las Obligaciones Financieras y las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor antes mencionadas, y cualesquiera otras obligaciones y condiciones financieras que se establezcan en este Prospecto Informativo, serán revisadas trimestralmente con base en 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 la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

13. 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 se obliga y, según aplique, deberá causar que los Fiadores Solidarios se obliguen a hacer lo siguiente:

a. El Emisor se obliga 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. El Emisor se obliga a suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a través del Sistema electrónico para la Remisión de Información (SERI) los Formularios e Informes de Actualización Anuales y Trimestrales, según corresponda y copias a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., cuando aplique, dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, conforme al siguiente listado

    - Informe de actualización anual (IN-A) acompañado de los estados financieros anuales del Emisor, los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey y los Estados Financieros Consolidados de Corporación Favorita C.A., preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera y debidamente auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores.
    - Informe de actualización trimestral (IN-T) acompañado de los estados financieros interinos no auditados, del Emisor, Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey y los Estados Financieros Consolidados de Corporación Favorita C.A., los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
    - Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y/o la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

- Reporte F1- Información General del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.
- Reporte F3 – Registro de Valores Vigentes del Emisor, trimestralmente, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.
- Reporte F4 – Resumen Financiero, trimestralmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.
- Reporte F5 – Cuestionario de Gobierno Corporativo del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.
- Reporte F8 – Rotación de Auditores Externos del Emisor, anualmente treinta (30) días anteriores al inicio de las labores de auditoria anual con detalle de los nombres de auditores que componen el equipo de auditoría.
- Reporte F9 – Entidades y Personas Involucradas en la Emisión, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.

c. El Emisor se obliga pagar y a causar que los Fiadores Solidarios paguen todos sus Impuestos, tasas, cuotas y obligaciones patronales, así como sus obligaciones de la Caja de Seguro Social (en el caso del Emisor y de Rey Holdings, Corp.), sus obligaciones del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (en el caso de Corporación Favorita C.A.) y demás contribuciones similares en las fechas en que estos deban ser pagados, salvo que en la opinión razonable del Emisor o de los Fiadores Solidarios, según corresponda, dichos Impuestos, tasas y contribuciones no debieron de haberse causado y qué de haberse hecho un alcance contra el Emisor o los Fiadores Solidarios, según corresponda, por el pago de dichos Impuestos, tasas o contribuciones, el Emisor o los Fiadores Solidarios, según corresponda, estén 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.

d. El Emisor se obliga a enmendar el Fideicomiso de Garantía, incluyendo su inscripción en el Registro Público de Panamá, antes de la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de esta Emisión, el Emisor a fin de establecer que las obligaciones garantizadas bajo el mismo estarán constituidas de la siguiente manera: (i) mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes pendientes de pago, de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes y de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020; y (ii) una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, la finalidad del Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020. Es decir, que conforme a la modificación de las Obligaciones Garantizadas del Fideicomiso de Garantía, una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existente, el Fideicomiso y las garantías constituidas bajo el mismo, no terminarán, sino que continuarán en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, las cuales pasarán a ser Obligaciones Garantizadas primarias, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso de Garantía enmendado.

e. El Emisor se obliga a enmendar el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, incluyendo su inscripción en el Registro Público de Panamá, antes de la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de esta Emisión, para aumentar el monto de la hipoteca a la suma de Ciento Cuarenta Millones de Dólares (US$140,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, para adicionar las fincas (i) la finca inscrita al folio real número cuatrocientos cuarenta y seis mil seiscientos ochenta y siete (446687), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá Oeste, del Registro Público y (ii) la finca inscrita al folio real número cincuenta y tres mil ciento treinta y seis (53136), con código de ubicación ocho mil seis (8006), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá Oeste, del Registro Público, ambas de propiedad del Emisor como parte de los bienes inmuebles hipotecados y para incorporar una referencia expresa a las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos 2020 de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía enmendado.

f. El Emisor se obliga a causar que los Fiadores Solidarios otorguen las fianzas solidarias antes de la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

g. El Emisor se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. otorgue a favor del Agente Fiduciario el pagaré a la orden correspondiente a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), antes de la Fecha de Oferta de dicha primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

h. El Emisor se obliga a sufragar y se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. sufrague los honorarios, comisiones, costos y gastos, o cualquier otro monto por razón de los servicios de custodia de todos los pagarés a la orden que se expidan en relación con los Bonos Serie Senior.

i. El Emisor se obliga a causar la contratación de Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. para que éste último preste los servicios de custodia de todos los pagarés a la orden que se expidan en relación con los Bonos Serie Senior. En ese sentido, el Emisor se obliga a causar que se suscriba el contrato de custodia con Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. (el "Contrato de Encargo Fiduciario"), incluyendo causar que Corporacion Favorita C.A. lo suscriba en lo que respecta al pago de los servicios de custodia, todo ello previo a la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), y, adicionalmente, se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. (i) otorgue los documentos que sean requeridos por Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A., al amparo del Contrato de Encargo Fiduciario, para custodiar cada uno de los pagarés a la orden por cada una de las Subseries que integran la Serie A (Senior) y por la Serie B (Senior) que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), y (ii) pague los honorarios, comisiones, costos y gastos, así como cualquier otro monto por razón del servicio de custodia en la frecuencia y forma acordada en el Contrato de Encargo Fiduciario.

j. El Emisor en caso de terminación del Contrato de Encargo Fiduciario a ser suscrito con Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. se obliga a causar la contratación de un Banco o Compañía Fiduciaria que opere en la Republica del Ecuador, para que estos presten los servicios de custodia de todos los pagarés a la orden que se expidan en relación con los Bonos Serie Senior. En ese sentido, el Emisor se obliga a causar que se suscriba el nuevo contrato de custodia o encargo fiduciario con un Banco o Compañía Fiduciaria que opere en la Republica del Ecuador (también, el "Contrato de Custodia/Encargo Fiduciario"), incluyendo causar que Corporación Favorita C.A. lo suscriba en lo que respecta al pago de los servicios de custodia, y, adicionalmente, se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. otorgue los documentos que sean requeridos por el nuevo Banco o Compañía Fiduciaria, al amparo del Contrato de Custodia/Encargo Fiduciario, para custodiar cada uno de los pagarés a la orden por cada una de las Subseries que integran la Serie A (Senior) y por la Serie B (Senior) que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

k. El Emisor se obliga a mantener y se obliga a causar que Corporación Favorita, C.A. mantenga vigente el Contrato de Encargo Fiduciario mientras existan Bonos Series Senior y que el mismo no pueda ser modificado salvo que para ello se encuentre con la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior. De igual forma, se deberá contar con la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior para cambiar el custodio, y, de aprobarse dicho cambio, la relación con el nuevo custodio deberá cumplir con las obligaciones establecidas en los términos y condiciones de la Emisión respecto del custodio.

l. El Emisor se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. otorgue a favor del Agente Fiduciario un pagaré a la orden por cada una de las Subseries que integran la Serie A (Senior) y por la Serie B (Senior) que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), sustancialmente en la forma del Anexo A del contrato de fianza solidaria de Corporación Favorita, C.A. Cada pagaré a la orden deberá ser otorgado por Corporación Favorita C.A. a favor del Agente Fiduciario antes de la Fecha de Oferta de cada Subserie que integran la Serie A (Senior) y de la Serie B (Senior).

m. El Emisor se obliga a causar que previo a la Fecha de Oferta de cada subserie senior y/o Serie Senior de que se trate, cada pagaré a la orden otorgado por Corporación Favorita C.A., sea entregado a Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. para su custodia.

n. El Emisor se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. obtenga antes, de la Fecha de Oferta de cada subserie senior y/o Serie Senior de que se trate, de parte Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. una confirmación de que mantiene en custodia el pagaré a la orden de que se trate en custodia.

o. El Emisor se obliga a gestionar y se obliga a causar que Corporación Favorita, C.A. gestione previo a la Fecha de Oferta de cada una de la subseries senior y/o Serie Senior, que una firma de abogados de reconocido prestigio en la República del Ecuador, a satisfacción de los suscriptores de la subserie senior y/o Serie Senior de que se trate, emita una opinión legal, conforme dichos pagarés sean expedidos, sustancialmente en la forma del Anexo B del contrato de fianza solidaria de Corporación Favorita, C.A., por cada subserie senior y/o Serie Senior que se emita, incluyendo, pero sin limitarse, sobre la validez, legalidad, ejecutabilidad, cumplimiento con los términos de la subserie senior o Serie Senior que garantiza, y custodia de los mismos, a satisfacción de los suscriptores de la subserie senior y/o Serie Senior de que se trate.

p. El Emisor se obliga a mantener los Bienes Inmuebles en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores.

q. El Emisor se obliga a mantener los Bienes Inmuebles asegurados con pólizas que cumplan los Requisitos de las Pólizas de Seguro.

r. El Emisor se obliga a mantener y a causar que los Fiadores Solidarios mantengan 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 y/o autoridades ecuatorianas, según corresponda, ya sean nacionales, estatales, provinciales o municipales, o de cualquier otro país, que sean necesarias o de importancia para realizar sus negocios y operaciones.

s. El Emisor se obliga a mantener y a causar que Rey Holding, Corp. mantengan 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. El Emisor se obliga a mantener y a causar que Corporación Favorita C.A. mantenga al día todas las obligaciones con terceras personas, incluyendo acuerdos comerciales y notificar a la Superintendencia de Control del Poder del Mercado, Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y a las Bolsas de Valores de Ecuador de manera oportuna y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones. En especial, se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. notifique a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y a las Bolsas de Valores de Ecuador, de manera oportuna y por escrito como hecho relevante el otorgamiento de la fianza solidaria, en cumplimiento a lo prescrito en el Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II - Ley Mercado Valores, artículo 25, y la Codificación de Resoluciones de la Junta Política, Regulación Monetaria y Financiera, Libro Segundo - Tomo IX, Titulo V: Información, Capítulo I: Hechos Materiales o Relevantes, artículo 1.

t. El Emisor se obliga a realizar y a causar que los Fiadores Solidarios realicen transacciones con compañías afiliadas y compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables.

u. El Emisor se obliga a presentar trimestralmente al Agente de Pago, Registro y Transferencia un informe firmado por el Vicepresidente Ejecutivo o Vicepresidente de Finanzas que indique que el Emisor está cumpliendo o incumpliendo, y, según aplique, los Fiadores Solidarios están cumpliendo o 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.

v. El Emisor se obliga a notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia 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.

w. El Emisor se obliga a proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia 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 de los Fiadores Solidarios.

x. El Emisor se obliga a revelar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, en todo momento, el orden de prelación de todas sus obligaciones.

y. El Emisor se obliga a 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.

z. El Emisor se obliga a notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia 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 de los Fiadores Solidarios.

aa. El Emisor se obliga a notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, 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.

bb. El Emisor se obliga a 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.

cc. El Emisor se obliga a contratar, y se obliga a causar que los Fiadores Solidarios contraten, auditores de reconocimiento internacional para la preparación de los estados financieros del Emisor, de los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey y de los Estados Financieros de Corporación Favorita C.A.

dd. El Emisor se obliga a permitir, y a causar que los Fiadores Solidario permitan que el Agente de Pago, Registro y Transferencia tenga acceso, previa solicitud escrita enviada al Emisor o a los Fiadores Solidarios, según corresponda, 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 o a los Fiadores Solidarios, según corresponda, 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 los Fiadores Solidarios, según corresponda, 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 de los Fiadores Solidarios, según corresponda, salvaguardando cualquiera obligación de confidencialidad que el Emisor o los Fiadores Solidarios, según corresponda, le deban a una tercera persona.

ee. El Emisor se obliga a proporcionar cualquier información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia razonablemente requieran para seguir la condición y desempeño del Emisor.

ff. El Emisor se obliga a utilizar los fondos obtenidos de la Emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado.

gg. El Emisor se obliga a ceder 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.

hh. El Emisor se obliga a mantener hipotecados en todo momento a favor del Fideicomiso de Garantía, Bienes Inmuebles que mantengan la Cobertura de Garantías.

ii. El emisor deberá suministrar y poner a disposición del Agente Fiduciario, luego de transcurridos los primeros tres (3) años de la Emisión, una certificación de avalúo, y luego de transcurridos los tres (3) años siguientes a la fecha en que se presentó dicha certificación de avalúo, un avalúo o valoración independiente sobre las garantías, y así sucesivamente, de manera intercalada, cada tres años una certificación de avalúo y un avalúo o valoración independiente sobre las garantías. El avalúo o valoración independiente se refiere a cualquier tipo de activo que se constituya como garantía. La persona jurídica independiente que realiza el avalúo o valoración de los activos o bienes no podrá ser un tercero relacionado con el emisor y deberá ser aceptable al Agente

Fiduciario. Cada vez que se dé una actualización del avalúo o de la valoración de las garantías se debe dejar constancia de las fechas de avalúo o del ejercicio de la valoración, precios y la persona jurídica que realizó.

jj. El Emisor se obliga a gestionar la actualización de los avalúos de los Bienes Inmuebles hipotecados a favor del Agente Fiduciario antes de la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

kk. 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.

ll. El Emisor se obliga a pagar al Agente Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso de Garantía.

mm. El Emisor se obliga a 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.

nn. El Emisor asume 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.

oo. El Emisor se obliga a dar aviso al Agente de Pago, Registro, y Transferencia de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados sobre los Bienes Inmuebles.

pp. El Emisor se obliga a cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía, en la Ley y demás disposiciones aplicables.

qq. El Emisor se obliga a contar y a causar que los Fiadores Solidarios cuenten 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.

rr. El Emisor se obliga a suministrar, a solicitud del Agente de Pago, Registro y Transferencia (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.

ss. El Emisor se obliga a causar que los Fiadores Solidarios hayan capitalizado, aportado en cuentas por pagar subordinada o bonos subordinados al Emisor en al menos Treinta y Cinco Millones de Dólares (US$35,000,000.00) a más tardar el 30 de septiembre del 2021.

tt. El Emisor se obliga a mantener en garantía a favor del Fideicomiso de Garantía bienes inmuebles en cumplimiento de la Cobertura de Garantía.

uu. El Emisor se obliga a cumplir, previo a su desembolso, con las condiciones precedentes mínimas establecidas en la Sección II.B del presente Prospecto Informativo, para el desembolso de los Bonos que integren la Serie A (Senior), correspondiente a las Subseries que se emitan luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), y para el desembolso de los Bonos Serie B (Senior),

14. 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 no podrá y, según aplique, deberá causar que los Fiadores Solidarios no puedan realizar las siguientes operaciones:

a. El Emisor se obliga a no fusionarse, consolidarse, escindirse o materialmente alterar su existencia, y se obliga a causar que (i) Rey Holdings Corp. no se fusione, consolide, escinda o materialmente alteren su existencia y, se obliga a causar que (ii) Corporación Favorita, C.A. no altere materialmente su existencia, y, que no se fusione, consolide, o escinda si su indicador Deuda Neta de Corporación Favorita C.A./ EBITDA sea mayor a tres (3) veces, no se fusione, consolide, o escinda, o si al fusionarse, consolidarse o escindirse ello conlleve que el indicador de Deuda Neta de Corporación Favorita C.A./ EBITDA rebase el umbral de tres (3) veces.

b. El Emisor se obliga a no vender, traspasar, ceder, arrendar, permutar o en cualquier otra forma enajenar, en todo o en parte, cualquier 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), y se obliga a causar que (i) Rey Holdings Corp. no venda, traspase, ceda, arriende, permute o en cualquier otra forma enajene, 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) y, que (ii) Corporación Favorita, C.A. no venda, traspase, ceda, arriende, permute o en cualquier otra forma enajene, en todo o en parte, cualquiera de sus activos, salvo por activos no operativos cuyos valores no excedan, en forma individual o agregada, el tres por ciento (3%) de los activos totales de Corporación Favorita C.A., con base en su estado financiero consolidado.

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

d. El Emisor se obliga a no otorgar préstamos, permita 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, y se obliga a causar que (i) Rey Holdings Corp. no otorgue, préstamos, permita 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, y, que (ii) Corporación Favorita C.A. no otorgue, préstamos, permita 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, si su indicador de Deuda Neta de Corporación Favorita C.A./ EBITDA sea mayor a tres (3) veces, o que al realizar tales acciones ello conlleve que el indicador de Deuda Neta de Corporación Favorita C.A./ EBITDA rebase el umbral de tres (3) veces.

e. El Emisor se obliga a no realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, "*sale and leaseback transactions*"), y se obliga a causar que (i) Rey Holdings Corp. no realice, transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, "*sale and leaseback transactions*"), y, que (ii) Corporación Favorita C.A. no realice, transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, "*sale and leaseback transactions*") salvo por transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, "*sale and leaseback transactions*") cuyos valores no excedan, en forma individual o agregada, el tres por ciento (3%) de los activos totales de Corporación Favorita C.A., con base en su estado financiero consolidado.

f. El Emisor se obliga a no hipotecar, pignorar, ceder en función de garantía, otorgar en fideicomiso o en cualquier otra forma gravar o afectar, en todo o en parte, y a causar que (i) Rey Holdings Corp., no hipoteque, pignore, ceda en función de garantía, otorgue en fideicomiso o en cualquier otra forma grave o afecte, en todo o en parte, cualquiera de sus activos, y, que (ii) Corporación Favorita C.A., no hipoteque, pignore, ceda en función de garantía, otorgue en fideicomiso o en cualquier otra forma grave o afecte, en todo o en parte, cualquiera de sus activos, si su indicador de Deuda Neta de Corporación Favorita C.A./ EBITDA sea mayor a tres (3) veces, o que al realizar tales acciones ello conlleve que el indicador de Deuda Neta de Corporación Favorita C.A./ EBITDA rebase el umbral de tres (3) veces, y con excepción de los activos que estén o serán gravados o traspasados en garantía del Financiamiento del BID.

g. El Emisor se obliga a no modificar su composición accionaria actual de forma que resulte en un Cambio de Control.

h. El Emisor se obliga a no modificar y a causar que los Fiadores Solidarios no modifiquen, la naturaleza o el giro usual de sus negocios hacer cambios sustanciales al giro de los negocios a los cuales se dedican.

i. El Emisor se obliga a no realizar y a causar que los Fiadores Solidarios no realicen, cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad, salvo por aquellos cambios que sean requeridos por las Normas Internacionales de Información Financiera.

j. El Emisor se obliga a 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, y a causar que (i) Rey Holdings Corp. no otorgue, 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 y, que (ii) Corporación Favorita C.A. no otorgue, sus activos en garantía ("*negative pledge*"), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, si su indicador de Deuda Neta de Corporación Favorita C.A. / EBITDA sea mayor a tres (3) veces, o que al realizar tales acciones ello conlleve que el indicador de Deuda Neta de Corporación Favorita C.A./ EBITDA rebase el umbral de tres (3) veces, o excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio.

k. El Emisor se obliga a no reducir y a causar que (i) Rey Holdings Corp. no reduzca, su capital social o sus reservas, y que (ii) Corporación Favorita C.A. no reduzca su capital social o sus reservas legales (de conformidad con las leyes y normas de la República del Ecuador), salvo por las reservas facultativas (de conformidad con las leyes y normas de la República del Ecuador).

l. El Emisor se obliga a no 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.

15. Evento de Incumplimiento y Declaración de Vencimiento Anticipado

(a) Eventos de Incumplimiento

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 de Control, ya sea directo o indirecto, del Emisor, o si se diere un Cambio de Control, ya sea directo o indirecto, en los Fiadores Solidarios.

c. El Emisor incumpla o, según aplique, los Fiadores Solidarios incumplan 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. Mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación si una Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior, y, una vez se hayan cancelado en su totalidad los Bonos de las Series Senior, si una Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior,determinan que cualquiera de las representaciones o garantías otorgadas por el Emisor o por los Fiadores Solidarios 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 de Rey Holding Corp., que conjuntamente, aquellas del Emisor o conjuntamente aquellas de Rey Holding Corp. sumen más de US$1,000,000.00, y dicho incumplimiento persista por un plazo de treinta (30) días calendario.

f. Incumplimiento de cualquier deuda de Corporación Favorita, C.A. que conjuntamente sumen más de US$5,000,000.00, y dicho incumplimiento persista por un plazo de treinta (30) días calendario.

g. 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.

h. Si se inician uno o varios juicios en contra del Emisor o de Rey Holdings Corp., por un monto, ya sea individual o en conjunto, que exceda la suma de DIEZ MILLONES DE DOLARES (US$10,000,000.00), o si se inician uno o varios juicios en contra de Corporación Favorita, C.A., por un monto, ya sea individual o en conjunto, que exceda el tres por ciento (3%) de los activos totales de Corporación Favorita, C.A., con base en su estado financiero consolidado.

i. Si con respecto al Emisor o a los Fiadores Solidarios, se inicia un proceso de concurso de acreedores, reorganización, insolvencia o liquidación.

j. Si cualquiera de los bienes del Emisor o Rey Holdings Corp., 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, o si cualquiera de los bienes de Corporación Favorita C.A., resultare secuestrado, embargado, nacionalizado, expropiado totalmente 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

k. Si el Emisor o Rey Holdings Corp., incumplieren 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, o si Corporación Favorita, C.A. incumpliere con una o varias sentencias u órdenes judiciales ejecutoriadas por un monto, ya sea individual o en conjunto, que exceda el uno por ciento (1%) de los activos totales de Corporación Favorita, C.A., con base en su estado financiero consolidado y dicho incumplimiento persista por un plazo de treinta (30) días calendarios.

l. Si el Emisor o Rey Holdings Corp. incumplieren con uno o varios alcances o liquidaciones adicionales en materia tributaria ejecutoriadas en contra del Emisor o en contra de Rey Holdings Corp., por un monto, ya sea individual o en conjunto, que exceda la suma de DIEZ MILLONES DE DOLARES (US$10,000,000.00), o si Corporación Favorita, C.A. incumpliere con uno o varios alcances o liquidaciones adicionales en materia tributaria ejecutoriadas en contra de Corporación Favorita, C.A., por un monto, ya sea individual o en conjunto, que exceda el uno por ciento (1%) de los activos totales de Corporación Favorita, C.A., con base en su estado financiero consolidado y dicho incumplimiento persista por un plazo de treinta (30) días calendarios.

m. 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.

n. 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.

o. Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño o ecuatoriano, respectivamente, revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor o de los Fiadores Solidarios.

p. Si se produce algún Efecto Material Adverso.

q. 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.

r. Si el Emisor o los Fiadores Solidarios emiten acciones al portador.

s. Si el Emisor, los Fiadores Solidarios, y/o cualquiera de sus afiliadas, sus, directores, dignatarios, accionistas o cualquier persona representativa con mando y poder de decisión del Emisor o en los Fiadores Solidarios: (i) fueren vinculadas de manera directa a la comisión de una acción delictiva por parte de las autoridades nacionales o internacionales competentes a cualquier tipo de investigación o proceso por delitos relacionados con drogas, tales como pero sin limitarse a tráfico de drogas, narcotráfico, terrorismo, secuestro, lavado de activos, financiación del terrorismo y administración de recursos vinculados con actividades terroristas u otros delitos ligados con dichas actividades, de conformidad con la Ley Aplicable; (ii) fueren incluidas en listas para el control de lavado de activos y financiación del terrorismo administradas por cualquier autoridad nacional o extranjera tales como la lista de la Oficina de Control de Activos en el Exterior – OFAC- emitida por la Oficina del Tesoro de los Estados Unidos América, la lista de la Organización de las Naciones Unidas, Lista de Nacionales Especialmente Designados y Personas Bloqueadas emitida por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América (*List of Specially Designated Nationals and Blocked Persons*, "Lista SDN"), la Lista Consolidada de Sanciones de las Naciones Unidas, y/o cualquier lista asociada a personas involucradas en el lavado de activos, la financiación del terrorismo, la corrupción, o materias similares de la Organización de las Naciones Unidas y cualquier otra lista de reconocimiento general que a tales efectos utilice el Acreedor o que sustituya a cualquiera de las anteriores; (iii) Figuren en requerimientos de entidades de control, noticias, tanto a nivel nacional como internacional, por la presunta comisión de delitos vinculados con el lavado de activos y financiación del terrorismo; (iv) Sea condenada en fallo firme por cualquier Autoridad Gubernamental en cualquier tipo de proceso judicial derivado de la comisión de alguno de los anteriores delitos;

t. Si el Emisor, los Fiadores Solidarios, y/o cualquiera de sus afiliadas sus directores, dignatarios, accionistas o cualquier persona representativa con mando y poder de decisión del Emisor o de los Fiadores Solidarios, fueren vinculadas de manera directa a la comisión de una acción delictiva relacionada a delitos de lavado de activos, financiación de terrorismo, evasión fiscal o prácticas corruptas, fraudulentas, coercitivas, u otras actividades ilegales conforme las Leyes Aplicables;

u. Si el Emisor, los Fiadores Solidarios y/o cualquiera de sus afiliadas, sus, directores, dignatarios, accionistas o cualquier persona representativa con mando y poder de decisión del Emisor o de los Fiadores Solidarios sean condenados por fraude o corrupción, de conformidad con la Ley Aplicable y/o resulten inhabilitados por una Autoridad Gubernamental como personas suspendidas o inhabilitadas en sus funciones, o en proceso de suspensión o inhabilidad, o de cualquier otra forma como personas no elegibles o habilitadas para participar en programas o contratos con cualquier Autoridad Gubernamental;

v. Si el Emisor, los Fiadores Solidarios y/o cualquiera de sus afiliadas, es persona embargada o sujeta a medidas especiales conforme las definiciones del *Patriot Act* de Estados Unidos de América;

w. Cuando exista un fallo judicial y/o administrativo, en primera instancia, emitido por una Autoridad Gubernamental, como consecuencia de una violación por parte del Emisor o de los Fiadores Solidarios, a los Requerimientos Ambientales, Sociales, de Salud y Seguridad.

x. En caso de que un daño total o parcial de los activos propiedad del Emisor o de los Fiadores Solidarios, necesarios para la operación de los negocios del Emisor o de los Fiadores Solidarios pueda resultar en un Efecto Material Adverso.

y. Si alguno de los Emisores Elegibles (según definido en la sección II.G.1 de la presente Emisión) incumpliera su obligación de hacer efectivo un pago bajo la Carta de Crédito para Reserva de Servicio de Deuda, al momento que le sea requerido por el Fiduciario.

z. Si el Emisor no realiza el aporte de los fondos necesarios para cumplir con el Balance Requerido, ya sea mediante depósito de dinero en efectivo en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la gestión

y entrega al Agente Fiduciario de una nueva Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, en un plazo no mayor a cinco (5) Días Hábiles contados a partir de la fecha en que dichos fondos fueron debitados de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, ya sea por parte del Agente Fiduciario para ser puestos a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para el pago de cualquier suma adeudada bajo las Series de los Bonos o que de cualquier otra forma la respectiva Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda haya dejado de tener el Balance Requerido.

aa. En relación con las Series Senior y sus subseries, si no existen medios adecuados y razonables para la determinación de la Tasa LIBOR o no se pudiere obtener cotizaciones de la Tasa LIBOR para un Periodo de Interés; o en caso que sea un hecho conocido y de información pública que la cotización de la Tasa LIBOR dejara de estar disponible en una fecha cierta, y no se logra establecer una Tasa Alterna Total de conformidad con los mecanismos y los tiempos dispuestos en la Sección II.A.5 del Prospecto Informativo.

bb. Si Corporación Favorita C.A. no paga los honorarios, comisiones, costos y gastos, así como cualquier otro monto por razón del servicio de custodia en la frecuencia y forma acordada en el Contrato de Encargo Fiduciario.

(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 treinta (30) 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), (b),), (f), (g), (j), (n), (y), (z), (aa) y (bb) 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.

16. 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, a la Fecha de Oferta de cada Serie Senior y a la Fecha de Liquidación de cada Serie Senior, el Emisor, y los Fiadores Solidarios representan y garantizan lo siguiente:

a. El Emisor y Rey Holdings Corp. son sociedades debidamente organizadas y existentes de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, y Corporación Favorita C.A. es una sociedad organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República del Ecuador, todas 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 los Fiadores Solidarios y constituyen una obligación legal, válida y exigible al Emisor y a los Fiadores Solidarios.

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 los Fiadores Solidarios es parte.

d. No existe proceso judicial, arbitral o administrativo alguno del cual el Emisor o los Fiadores Solidarios sea parte ni existe una investigación contra ninguno del Emisor o de los Fiadores Solidarios, que pueda tener un Efecto Material 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 de los Fiadores Solidarios, o que pueda afectar en forma sustancial y adversa la validez de los presentes actos y contratos o la capacidad del Emisor o de los Fiadores Solidarios 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 los Fiadores Solidarios que pueda tener un Efecto Material 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 de los Fiadores Solidarios, o que pueda afectar en forma sustancial y adversa la validez de los presentes actos y contratos o la capacidad del Emisor o de los Fiadores Solidarios de cumplir con sus obligaciones bajo los Documentos de la Emisión.

f. El Emisor y los Fiadores Solidarios han presentado de manera veraz y completa, conforme lo requieren las leyes y reglamentos pertinentes de la República de Panamá y/o la República de Ecuador, 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 los Fiadores Solidarios, y sobre sus respectivos bienes y activos.

g. El Emisor y los Fiadores Solidarios 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 los Fiadores Solidarios, 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 los Fiadores Solidarios 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 los Fiadores Solidarios han entregado y/o revelado a los Agentes Estructuradores 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 de los Fiadores Solidarios, debidamente revisados por un Contador Público Autorizado.

k. El Emisor y los Fiadores Solidarios han contratado auditores de reconocimiento internacional para la preparación de los estados financieros del Emisor y los Fiadores Solidarios.

l. Ausencia de un Efecto Material Adverso para el Emisor, o los Fiadores Solidarios 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.

m. El Emisor y los Fiadores Solidarios no tiene conocimiento de que existan demandas ni procesos administrativos referentes a la legislación ambiental, reclamo o requerimiento ambiental en contra del Emisor y no ha sido notificado por Autoridad Gubernamental alguna de encontrarse en situación de incumplimiento frente a ninguna ley o normatividad ambiental, laboral y social.

n. El Emisor y los Fiadores Solidarios cumplen con la Ley Aplicable en materia de anti-lavado, actos de corrupción y financiación del terrorismo.

o. El Emisor y los Fiadores Solidarios están solventes y no se encuentran incursos en causal de insolvencia o admitidos a proceso de reorganización, insolvencia, quiebra o liquidación de conformidad con la Ley Aplicable.

p. Las obligaciones de pago del Emisor adquiridas en virtud de los Documentos de la Emisión tienen una prioridad por lo menos *pari passu* respecto a sus otras obligaciones de pago no garantizadas, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones que, conforme a la Ley Aplicable gozan de prelación.

q. El Emisor y los Fiadores Solidarios no han emitido acciones al portador.

r. El Emisor y los Fiadores Solidarios gozan de plena propiedad sobre sus bienes, los cuales se encuentran libres de todo gravamen salvo por aquellos que se constituyan en virtud de los Documentos de la Emisión y aquellos que se encuentren gravados y se revelen como tales (en un anexo al Contrato de Suscripción) a la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

s. Ni el Emisor, ni los Fiadores Solidarios, ni, ninguna de sus afiliadas, ninguno de los respectivos accionistas, funcionarios, directores, dignatarios, empleados o agentes del Emisor, de los Fiadores Solidarios, o de sus afiliadas (i) ha violado o está en violación de las Leyes Aplicables en materia anti-terrorismo o contra el lavado de activos ni (ii) ha sido condenado por, o está siendo investigado por, una Autoridad Gubernamental por violaciones de Leyes Aplicables en materia de narcotráfico, terrorismo, secuestro, lavado de activos, corrupción, soborno transnacional, financiación del terrorismo y administración de recursos relacionados con actividades terroristas u otros delitos relacionados con el lavado de activos y financiación del terrorismo.

t. Los fondos utilizados para realizar pagos conforme a los Documentos del Financiamiento no se derivarán de actividades que violen las Leyes Aplicables en materia de narcotráfico, terrorismo, secuestro, lavado de activos, corrupción, soborno transnacional, financiación del terrorismo y administración de recursos relacionados con actividades terroristas u otros delitos relacionados con el lavado de activos y financiación del terrorismo.

u. Ni el Emisor, ni los Fiadores Solidarios, ni, ninguna de sus afiliadas, ninguno de los respectivos accionistas, funcionarios, directores, dignatarios, corredores, empleados o agentes del Emisor o de sus afiliadas, actuando

o beneficiándose en cualquier capacidad en relación con la Emisión es una persona embargada, es un banco fantasma o está sujeto a medidas especiales debido a problemas de lavado de dinero bajo la Sección 311 del *Usa Patriot Act* de los EE. UU. y sus reglamentos de implementación.

v. Ni el Emisor, ni los Fiadores Solidarios, ni, ninguna de sus Afiliadas, ninguno de los respectivos accionistas, funcionarios, directores, dignatarios, corredores, empleados o agentes del Emisor, de los Fiadores Solidarios, o de sus afiliadas actuando para su beneficio: (i) realiza ningún negocio ni participa en la realización o recepción de contribución de fondos, bienes o servicios para el beneficio de cualquier persona embargada, (ii) trata, o participa en alguna transacción relacionada con, cualquier propiedad o intereses en propiedad bloqueada de conformidad con cualquier ley antiterrorista o (iii) se involucra o conspira para participar en cualquier transacción que eluda o evite, o tiene el propósito de evadir o evitar, o intenta violar, cualquier ley antiterrorista.

w. Ni el Emisor, ni los Fiadores Solidarios, ni, ninguna de sus afiliadas, ninguno de los respectivos accionistas, funcionarios, directores, dignatarios, corredores, empleados o agentes del Emisor, de los Fiadores Solidarios, o de sus afiliadas, ha tomado o tomará alguna medida en apoyo de una oferta, pago, promesa de pago, o autorización o aprobación del pago o entrega de dinero, bienes, regalos o cualquier otra cosa de valor, directa o indirectamente, a cualquier funcionario de Autoridad Gubernamental (incluido cualquier funcionario o empleado de un gobierno o propiedad o control gubernamental) entidad o de una organización internacional pública, o cualquier persona que actúe en calidad oficial para o en nombre de cualquiera de los anteriores, o cualquier partido político o funcionario del partido o candidato a un puesto político) para influir en la acción oficial o asegurar una ventaja indebida y, quien hace esta declaración y cada una de sus Afiliadas ha llevado a cabo sus negocios de conformidad con la Ley Aplicable, incluida, si corresponde, la Ley de Prácticas Corruptas en el Extranjero de los Estados Unidos de 1977, según haya sido modificada, y la Ley de Soborno del Reino Unido de 2010, según haya sido modificada, y cualquier otra ley o regulación similar emitida, administrada o aplicada por cualquier Autoridad Gubernamental que tenga jurisdicción sobre quien hace esta declaración y/o sus Afiliadas, y haya instituido y mantenga y continúe manteniendo políticas y procedimientos diseñados para promover y lograr el cumplimiento de dichas leyes.

x. El Emisor y los Fiadores Solidarios cuentan con las pólizas de seguro correspondientes a los estándares de su industria.

y. No existen controles al tipo de cambio de la moneda, ni se requiere autorización o consentimiento de Autoridad Gubernamental alguna en dicho país que no haya sido ya obtenido, para que el Emisor pague completa y puntualmente, en Dólares, el capital, intereses y cualesquiera otros pagos contemplados en los Bonos y en este Contrato de Suscripción.

z. Ni el Emisor, ni los Fiadores Solidarios, ni persona alguna actuando a nombre de cualquiera de éstos, ha ofrecido o vendido Bonos en forma que viole la ley de valores de Panamá o de cualquier otro país en el que se hayan ofrecido y vendido Bonos.

aa. El Emisor, así como las obligaciones que éste adquiera como resultado de este Contrato de Suscripción y los Bonos, están sujetos a la legislación civil y mercantil; y ni el Emisor , ni los Fiadores Solidarios, ni sus respectivos bienes o ingresos, tienen o gozan de inmunidad frente a la jurisdicción o competencia de los juzgados o tribunales de Panamá o de otra jurisdicción, que impida el inicio de una demanda o acción legal contra el Emisor o contra los Fiadores Solidarios o la notificación de cualquiera demanda, proceso o investigación iniciado en su contra, o que impida el embargo, secuestro o la adopción de cualquier otra medida precautoria o de ejecución contra el Emisor o contra los Fiadores Solidarios o sus respectivos bienes, o que impida el reconocimiento y ejecución de una sentencia o resolución judicial emitida por algún juzgado o tribunal en Panamá o en una jurisdicción extranjera en contra del Emisor o de los Fiadores Solidarios.

bb. Los balances y estados financieros auditados, estados de ganancias y pérdidas y la información de utilidades retenidas del Emisor y de los Fiadores Solidarios presenta de forma adecuada y veraz su condición financiera para el período allí determinado, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

cc. El Emisor y los Fiadores Solidarios están en pleno cumplimiento con todos los Requerimientos Ambientales, Sociales, de Salud y Seguridad que le son aplicables, excepto por aquellas cuya falta de cumplimiento no tiene, y no deba razonablemente esperarse que tenga, un Efecto Material Adverso. El Emisor y los Fiadores

Solidarios no tienen conocimiento de la existencia de un reclamo ambiental contra el Emisor o contra los Fiadores Solidarios que tenga, o que en caso de ser resulto en forma adversa deba razonablemente esperarse que tenga, un Efecto Material Adverso.

dd. Implementar las medidas tendientes a evitar que sus operaciones puedan ser utilizadas como instrumentos para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento en cualquier forma de dinero u otros bienes provenientes de actividades ilícitas, para dar apariencia de legalidad a estas actividades o para violar alguna disposición anticorrupción, lavado de activos y financiación del terrorismo de conformidad con la Ley Aplicable

ee. Contar con todos y cualesquiera permisos, 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

17. 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 Anticipada 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 II.A.17 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.

Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor bajo los Bonos que no sean debidamente cobradas por sus Tenedores Registrados, o que sean debidamente retenidas por el Emisor, de conformidad con los términos del Prospecto y los Bonos, la ley u orden judicial no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

En el caso de los Bonos Individuales, 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 a partir de la fecha en que se debió efectuar dicho pago, será devuelta por el Agente de Pago al Emisor y cualquier requerimiento de pago de estos montos por parte del Tenedor Registrado de un Bono deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna con respecto a dicho pago.
.

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: Juan Pablo Durán Soto
jpduran@smrey.com
www.gruporey.com.pa

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:

Banistmo, S.A.
Agente de Pago, Registro y Transferencia
Edificio Torre Banistmo
Casa Matriz, Calle 50, Piso 9
Apartado 0834-00076
Panamá, República de Panamá
Atención: Zelideth Choy Atencio / Dayra Y. Santana
Teléfono 321-7485
zelideth.c.choy@banistmo.com
dayra.y.santana@banistmo.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 II.A.17(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.

18. Garantías

Los Bonos que integran la Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) y las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos que integran la Serie A (Senior) y los Bonos 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 que integran la Serie A (Senior) y los Bonos 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, por un contrato de fianza solidaria de Corporación Favorita C.A. una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Ecuador, y adicionalmente, por sendos pagarés a la orden otorgados por Corporación Favorita C.A., como obligación incondicionales de pago, conforme dichos pagarés sean expedidos por cada subserie senior y/o Serie Senior que se emitan. Los Bonos Serie C (Subordinada) no estarán garantizados y estarán subordinados en sus pagos a capital e intereses mientras existan Bonos que integran la Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior) emitidos y en circulación.

19. 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.

20. Política de Dividendos

A partir de la Fecha de Liquidación de la primera Subserie de los Bonos que integran la 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.

Adicionalmente, y sujeto al cumplimiento de las Condiciones para el Pago de los Intereses de la Serie Subordinada y de Dividendos del Emisor, en lo que respecta al pago de dividendos, el Emisor se obliga (i) a declarar dividendos sobre las ganancias acumuladas del Emisor con base en los estados financieros auditados al mes de septiembre de cada año, y (ii) a pagar los dividendos declarados siempre que se cuente con los estados financieros trimestrales correspondientes al trimestre dentro del cual se efectúe el pago.

21. Fecha de Vencimiento

Los Bonos que integran la Serie A (Senior) que formen parte de Subseries que se emitan dentro del Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), tendrán un vencimiento de diez (10) años contados a partir de la Fecha de Liquidación correspondiente a cada Subserie, y los Bonos Serie C (Subordinada) tendrán un vencimiento de treinta (30) años a partir de la Fecha de Liquidación de dicha Serie. El plazo de los Bonos que integren la Serie A (Senior) que formen parte de Subseries que se emitan luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), así como el plazo de los Bonos Serie B (Senior), será definido por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y será notificado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante suplemento al prospecto informativo de la Emisión que será presentado con por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Subserie o Serie de que se trate.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS

Banco General, S.A. y Banistmo, S.A. ha celebrado un Contrato de Suscripción de Bonos con el Emisor mediante el cual Banco General, S.A. y Banistmo S.A. se compromete a suscribir, cada uno, Ochenta Millones de Dólares (US$80,000,000.00) de la Serie A (Senior), y tienen la primera opción para suscribir, cada uno Siete Millones Quinientos Mil Dólares (US$7,500,000.00) de la Serie B (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. como tampoco entre el Emisor y Banistmo S.A.

Toda comunicación o notificación que haya que dirigirse a Banco General, S.A. y Banistmo S.A. como suscriptores de la Emisión se hará por escrito a las siguientes direcciones:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B Sur
Ciudad de Panamá
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Gary Chong-Hon
gchong@bgeneral.com
Teléfono 303-5001 / Fax 269-0910

Banistmo, S.A.
Co-Estructurador y Suscriptor
Edificio Torre Banistmo
Casa Matriz Calle 50, Piso 9
Apartado 0834-00076
Atención: Juan Pablo Zárate
juan.zarate@banistmo.com
Teléfono 321-7485

El Emisor ha designado a BG Investment Co., Inc. y a Valores Banistmo, 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 Valores Banistmo, 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- 224-00 de 21 de septiembre de 2015, 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 Valores Banistmo, S.A. están ubicadas en Edificio Torre Banistmo, Casa Matriz, Calle 50, Piso 8, ciudad de Panamá, República de Panamá y su número de teléfono es el (507) 321-7480 y su número de fax es el (507) 321-7012.

BG Investment Co., Inc. y Valores Banistmo, 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 Valores Banistmo, 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, corredores y 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 el mismo día en que fue recibido el producto de la venta de los Bonos.

El Emisor y los Agentes Estructuradores mantienen las siguientes relaciones financieras al 31 de diciembre de 2019:

Acreedor	Facilidad	Monto (US$)	Saldo (US$)	Tasa
Banco General	Línea de Crédito	15,000,000	5,003,953	L6M+2.50%, min 5.00%
Banco General	Sobregiro Contratado	5,000,000	608,094	L6M+2.50%, min 5.00%
Banco General	Bonos Públicos	40,000,000	39,500,000	7.125% del año 1 al 5 L3M + 3.75% min 5.25% del año 6 al 10
Banistmo	Bonos Públicos	40,000,000	39,500,000	7.125% del año 1 al 5 L3M + 3.75% min 5.25% del año 6 al 10
Banistmo	Línea de Crédito*	12,000,000	1,069,623	L1M+3.75%
Banistmo	Préstamos	4,878,058	3,612,227	Entre 5.92% y 6.62%
Banistmo	Leasing*	4,814,380	3,153,235	Entre 4.8% y 5.5%

*Esta Línea de Crédito está en cabeza de la sociedad Tiendas de Conveniencia, S.A. ésta última la cual, a su vez, es propiedad del Emisor en un 100%.
* Este Préstamo está en cabeza de la sociedad Tiendas de Conveniencia, S.A. ésta última la cual, a su vez, es propiedad del Emisor en un 100%.

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 II.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 que integren la Serie A (Senior), correspondiente a las Subseries que se emitan dentro del Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior):

1. Que se concluya una revisión del plan de negocios y proyecciones financieras y de flujo de caja del Emisor a satisfacción de los Agentes Estructuradores.

2. Que se haya realizado una debida diligencia del Emisor y de los Fiadores Solidarios, su situación corporativa, financiera y de sus operaciones, incluyendo una revisión de las proyecciones financieras detalladas por los próximos 10 años en términos satisfactorios a los Suscriptores.

3. Que el Emisor esté en cumplimiento de todas las obligaciones que hubiese contraído de conformidad con el Contrato de Suscripción y con los demás Documentos de la Emisión.

4. Que las declaraciones hechas por el Emisor en la Cláusula Tercera del Contrato de Suscripción y en el Bono sean ciertas y verdaderas en la Fecha de Oferta Inicial, Fecha de Oferta, Fecha de Expedición y en la Fecha de Liquidación.

5. Que cada Documento de la Emisión haya sido debidamente firmado u otorgado por sus respectivas partes, salvo por aquellos Documentos de la Emisión que, de conformidad con los Bonos o los demás Documentos de la Emisión, deban firmarse u otorgarse en una fecha posterior.

6. Que se haya enmendado el Fideicomiso de Garantía, incluyendo su inscripción en el Registro Público de Panamá, a fin de establecer que las obligaciones garantizadas bajo el mismo estarán constituidas de la siguiente manera: (i) mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes pendientes de pago, de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes y de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020; y (ii) una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, la finalidad del Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020. Es decir, que conforme a la modificación de las Obligaciones Garantizadas del Fideicomiso de Garantía, una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existente, el Fideicomiso y las garantías constituidas bajo el mismo, no terminarán, sino que continuarán en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, las cuales pasarán a ser Obligaciones Garantizadas primarias, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso de Garantía enmendado.

7. Que se haya enmendado el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, incluyendo su inscripción en el Registro Público de Panamá, para aumentar el monto de la hipoteca a la suma de Ciento Cuarenta Millones de Dólares (US$140,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, para adicionar las fincas (i) la finca inscrita al folio real número cuatrocientos cuarenta y seis mil seiscientos ochenta y siete (446687), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia

de Panamá Oeste, del Registro Público y (ii) la finca inscrita al folio real número cincuenta y tres mil ciento treinta y seis (53136), con código de ubicación ocho mil seis (8006), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá Oeste, del Registro Público, ambas de propiedad del Emisor como parte de los bienes inmuebles hipotecados y para incorporar una referencia expresa a las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos 2020 de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía enmendado.

8. Que los Fiadores Solidarios hayan otorgado las fianzas solidarias antes de la Fecha de Oferta de la primera Subseries de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

9. Que Corporación Favorita C.A. haya otorgado a favor del Agente Fiduciario el pagaré a la orden correspondiente a la primera Subseries de los Bonos que integran la Serie A (Senior), antes de la Fecha de Oferta de dicha primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

10. Que se haya contratado a Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. para que preste los servicios de custodia de todos los pagarés a la orden que se expidan en relación con los Bonos Serie Senior. En ese sentido, el Emisor debe haber causado que se haya suscrito el contrato de custodia con Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. (el "Contrato de Encargo Fiduciario"), incluyendo por Corporación Favorita C.A., en lo que respecta al pago de los servicios de custodia, todo ello previo a la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), y, adicionalmente, debe haberse obligado al otorgamiento y obligado a causar que Corporación Favorita C.A. (i) otorgue los documentos que sean requeridos por Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A., al amparo del Contrato de Encargo Fiduciario, para custodiar cada uno de los pagarés a la orden por cada una de las Subseries que integran la Serie A (Senior) y por la Serie B (Senior) que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior) , y (ii) pague los honorarios, comisiones, costos y gastos, así como cualquier otro monto por razón del servicio de custodia en la frecuencia y forma acordada en el Contrato de Encargo Fiduciario.

11. Que previo a la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), el pagaré a la orden otorgado por Corporación Favorita C.A. correspondiente a dicha primera Subserie, se haya entregado a Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. para su custodia.

12. Que antes de la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. haya emitido una confirmación de que mantiene el pagará a la orden correspondiente a dicha primera Subserie en custodia.

13. Que se presente la resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores por medio de la cual se autoriza el registro de la Emisión de Bonos Corporativos para venta a través de oferta pública y que dicho registro se mantenga vigente.

14. Que se haya aprobado el listado y la venta de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.y que dicho listado se mantenga vigente.

15. Que los Bonos hayan sido declarados como elegibles para su custodia y administración en Latin Clear.

16. Que el Emisor, los Fiadores Solidarios y sus afiliadas estén a paz y salvo respecto al pago de todas sus obligaciones.

17. Que a juicio de los Suscriptores no se hubiese producido algún Efecto Material Adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor y de los Fiadores Solidarios 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 o de los Fiadores Solidarios.

18. Cuando varíen las circunstancias jurídicas, financieras, políticas o económicas, ya sea a nivel nacional o internacional, vigentes al tiempo en que se los Suscriptores celebraron este Contrato de Suscripción de Bonos, al punto que a juicio de los Suscriptores, de haber existido en dicho momento, hubieran inhibido a los

Suscriptores de la celebración de este Contrato de Suscripción de Bonos o los hubiesen llevado a celebrarlo en condiciones diferentes, previa evaluación económica, financiera y comercial del Emisor o de los Fiadores Solidarios, y del cumplimiento de sus obligaciones, así como del comportamiento de los mercados nacionales e internacionales.

19. Que se preparen, acuerden, firmen, otorguen y perfeccionen todos los contratos y toda la documentación que a juicio de los Suscriptores 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.

20. Que se hayan cancelado todas las comisiones, honorarios y gastos establecidos y acordados con los Suscriptores relativos a la Emisión, incluyendo a los Co-Estructuradores, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, al Agente Fiduciario y los Asesores Legales en Panamá y en la República de Ecuador.

21. Que se haya obtenido una calificación de riesgo local de grado de inversión aceptable a los Suscriptores.

22. Que se haya obtenido una opinión legal expedida por una firma de abogados de prestigio en la República del Ecuador, a satisfacción de los Suscriptores, , sustancialmente en la forma del Anexo B del contrato de fianza solidaria de Corporación Favorita, C.A., sobre la existencia y vigencia de la sociedad, así como la capacidad de dicha sociedad de poder otorgar la fianza solidaria y el pagaré a la orden correspondiente a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior) como una obligación incondicional de pago y garantía de dicha Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), incluyendo respecto de ambos documentos sobre su validez, legalidad, ejecutabilidad, cumplimiento con los términos de la primera Subserie de los Bonos que integra la Serie A (Senior) que garantiza y, adicionalmente, sobre la custodia del pagaré a la orden, aceptable a los Co-Estructuradores, a satisfacción de los Suscriptores.

23. Que el Emisor entregue un certificado de cierre firmado por un Representante Autorizado del Emisor, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, fechado con la Fecha de Expedición, substancialmente conforme al modelo de certificado de cierre adjunto como Apéndice I al Contrato de Suscripción, en el que se haga constar que: (i) se adjunta copias completas y exactas el pacto social y los estatutos (de haberlos) del Emisor; (ii) se adjuntan copias de las resoluciones adoptadas por la Junta Directiva y/o la Junta de Accionistas del Emisor autorizando y aprobando las transacciones previstas en los Documentos de la Emisión; (iii) un espécimen de las firmas de las personas autorizadas para firmar los Documentos de la Emisión en nombre y representación del Emisor; (iv) cada Documento de la Emisión ha sido debidamente firmado u otorgado por sus respectivas partes, salvo por aquellos Documentos de la Emisión que, de conformidad con los Bonos o los demás Documentos de la Emisión, deban firmarse u otorgarse en una fecha posterior; (v) las declaraciones y representaciones del Emisor hechas en el Contrato de Suscripción son correctas y verdaderas; (vi) que la Suscripción no tenga como efecto un Evento de Incumplimiento y (vii) se han satisfecho y cumplido todas las condiciones precedentes contempladas en el Contrato de Suscripción.

24. Para suscripciones de Bonos que integran la Serie A (Senior) siguientes a la primera suscripción por parte de ambos Suscriptores, y que tengan lugar dentro del Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), el Emisor deberá presentar proyecciones financieras actualizadas aceptables a los Suscriptores.

25. Para las Subseries que integran la Serie A (Senior) que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), el Emisor se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. otorgue a favor del Agente Fiduciario un pagaré a la orden por cada una de las Subseries que integran la Serie A (Senior), sustancialmente en la forma del Anexo A del contrato de fianza solidaria de Corporación Favorita, C.A. Cada pagaré a la orden deberá ser otorgado por Corporación Favorita C.A. a favor del Agente Fiduciario antes de la Fecha de Oferta de cada Subserie que integran la Serie A (Senior).

26. Para cada una de las Subseries que integran la Serie A (Senior) que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), el Emisor se obliga a gestionar y se obliga a casuar que Corporación Favorita C.A. gestione previo a la Fecha de Oferta de cada subserie senior y/o Serie Senior, le emisión de una opinión legal expedida por un abogado idóneo en la jurisdicción de Corporación Favorita,

C.A., por cada pagaré a la orden que sea expedido por cada subserie senior y/o Serie Senior que se emita, incluyendo, pero sin limitarse, sobre la capacidad de dicha sociedad de poder otorgar el pagaré, la validez, legalidad, ejecutabilidad, cumplimiento con los términos de la subserie senior o Serie Senior que garantiza, y custodia de cada pagaré a la orden, a satisfacción de los suscriptores de cada subserie senior y/o Serie Senior de que se trate.

27. El Emisor se obliga a causar que previo a la Fecha de Oferta de cada Subseries que integran la Serie A (Senior) que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), cada pagaré a la orden otorgado por Corporación Favorita C.A., sea entregado a Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. para su custodia.

28. El Emisor se obliga a causar que antes de la Fecha de Oferta de cada Subserie que integran la Serie A (Senior) que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. emita una confirmación de que mantiene en custodia el pagará a la orden expedido respecto de cada subserie senior y/o Serie Senior de que se trate.

29. Que los Fiadores Solidarios hayan capitalizado, aportado en cuentas por pagar subordinada o bonos subordinados al Emisor por la suma de Treinta y Cinco Millones de Dólares (US$35,000,000.00) a más tardar en la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

30. Que el Emisor se comprometa, como una obligación de hacer de la Emisión, a causar que los Fiadores Solidarios capitalicen en un monto de al menos Treinta y Cinco Millones de Dólares (US$35,000,000.00), ya sea mediante aporte de capital, cuenta por pagar subordinada o bonos subordinados, al Emisor a más tardar el 30 de septiembre de 2021.

31. Que los Suscriptores hayan recibido una Opinión Legal de Alemán, Cordero, Galindo & Lee, asesores legales externos de los Suscriptores para la Emisión en la República de Panamá, en términos aceptables a los Suscriptores.

A continuación, se listan las condiciones precedentes mínimas para el desembolso de los Bonos que integren la Serie A (Senior), correspondiente a las Subseries que se emitan luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior), y para el desembolso de los Bonos Serie B (Senior):

1. Que el Emisor esté en cumplimiento de todas las obligaciones que hubiese contraído de conformidad con los demás Documentos de la Emisión, incluyendo, pero sin limitarse, a las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer.
2. Que previo a la Fecha de Oferta de los Bonos que integren la Serie A (Senior), correspondiente a las Subseries que se emitan luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior) y previo a la Fecha de Oferta de la Serie B (Senior), según corresponda, Corporación Favorita C.A. haya otorgado a favor del Agente Fiduciario un pagaré a la orden por los Bonos que integren la Serie A (Senior) y un pagaré a la orden por los Bonos Serie B (Senior), según corresponda, sustancialmente en la forma del Anexo A del contrato de fianza solidaria de Corporación Favorita, C.A.
3. Que previo a la Fecha de Oferta de los Bonos que integren la Serie A (Senior), correspondiente a las Subseries que se emitan luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior) y previo a la Fecha de Oferta de la Serie B (Senior), según corresponda, el pagaré a la orden otorgado por Corporación Favorita C.A. correspondiente a dichos Bonos que integren la Serie A (Senior) y el pagaré a la orden correspondiente a los Bonos Serie B (Senior), según corresponda, se haya entregado a Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. para su custodia.
4. Que antes de la Fecha de Oferta de los Bonos que integren la Serie A (Senior), correspondiente a las Subseries que se emitan luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior) y previo a la Fecha de Oferta de los Bonos Serie B (Senior), según corresponda, Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. haya emitido una confirmación de que mantiene el pagaré a la orden correspondiente a dichos Bonos que integran la Serie A (Senior) y el pagaré a la orden correspondiente a los Bonos Serie B (Senior) en custodia, según corresponda.
5. Que previo a la Fecha de Oferta de los Bonos que integren la Serie A (Senior), correspondiente a las Subseries que se emitan luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie

A (Senior) y previo a la Fecha de Oferta de la Serie B (Senior), según corresponda, Corporación Favorita C.A. haya gestionado le emisión de una opinión legal expedida por un abogado idóneo en la jurisdicción de Corporación Favorita, C.A., por el pagaré a la orden que sea expedido por los Bonos que integren la Serie A (Senior) y el pagaré a la orden que sea expedido por los Bonos Serie B (Senior) a ser emitidos, según corresponda, incluyendo, pero sin limitarse, sobre la capacidad de dicha sociedad de poder otorgar cada pagaré, la validez, legalidad, ejecutabilidad, cumplimiento con los términos de los Bonos que integren la Serie A (Senior), correspondiente a las Subseries que se emitan luego de transcurrido el Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) que garantiza, según corresponda, y custodia de cada pagaré a la orden.

6. Que el Emisor, los Fiadores Solidarios y sus afiliadas estén a paz y salvo respecto al pago de todas sus obligaciones.
7. Que no exista situación que conlleve un Evento de Incumplimiento.

C. MERCADOS

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV-364-2020 del 14 de agosto de 2020. 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 EMISIÓN

1. Comisiones de la Emisión:

El Emisor incurrirá los siguientes gastos, los cuales representarán, en su conjunto:

	Precio al Público	Gastos de la Emisión	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	1,000.00	3.45	996.55
Total	275,000,000.00	862,527.26	274,137,472.74

A continuación se presenta el desglose de los Gastos (sin incluir ITBMS), los cuales representarán, en su conjunto 0.314% del monto total de la Emisión:

Gastos de Emisión	Monto	Porcentaje	Periodicidad del Gasto
Superintendencia del Mercado de Valores			
Tarifa de Registro	55,000.00	0.020%	Único
Tarifa de Supervisión	20,000.00	0.007%	Anual
Bolsa de Valores			
Comisión de Mercado Primario	110,577.26	0.040%	Único
Inscripción de la Emisión	150.00	0.000%	Único
Inscripción primera Serie	350.00	0.000%	Único
Inscripción Series adicionales	200.00	0.000%	Único
Agentes			
Agente de Pago, Registro y Transferencia	10,000.00	0.004%	Anual
Agente Fiduciario	20,000.00	0.007%	Anual
Central Latinoamericana de Valores			
Apertura y Registro de Macrotítulo	1,500.00	0.001%	Único
Servicios Legales			
Honorarios (estimados)	25,000.00	0.009%	Único
Publicidad			
Impresión de Prospectos	500.00	0.000%	Único
Publicidad	500.00	0.000%	Único
Sub-Total	**243,777.26**	**0.089%**	
Comisiones			
Comisión de Estructuración y Suscripción	475,000.00	0.173%	Único
Comisión de Venta	143,750.00	0.052%	Único
Sub-Total	**618,750.00**	**0.225%**	
Total Costos	**862,527.26**	**0.314%**	

Nota: Gastos estimados y podrán variar según las políticas de cada empresa

De colocarse la totalidad de los Bonos, el Emisor recibirá un monto neto de aproximadamente US$274,137,472.74

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 US$274, 137,472.74 (ver Sección II.D.) y utilizará esta suma para lo siguiente:

Bonos que integran la Serie A (Senior):

- Refinanciar la Serie A de la emisión pública de bonos del Emisor que al 31 de mayo del 2020 mantiene un saldo por US$113,100,000.00, emitido mediante resolución No. SMV 418-18 del 17 de septiembre de 2018 con tasa de interés de 7.125% los primeros 5 años, luego LIBOR 3M + 3.75% mínimo de 5.25% y con vencimiento el 28 de septiembre del 2028.

- Pagar el saldo remanente de diversas líneas de crédito, leasings y deuda existente del Emisor y sus subsidiarias con un saldo al 31 de mayo de 2020 de US$25,574,240 según lo siguiente:

Banco	Facilidad	Plazo prom.	Tasa promedio	Monto
Banco General, S.A.	Linea de crédito	1 año	4.00%	13,526,384
Banistmo, S.A.	Linea de crédito	1 año	4.00%	5,000,000
Banistmo, S.A.	Leasing	1-4 años	5.38%	2,750,676
Banistmo, S.A.	Préstamos	1-4 años	3.73%	4,297,180
			Total	**25,574,240**

- El remanente de US$20, 463,232.74 para necesidades futuras de Inversiones de Capital del Emisor durante el 2021 y 2022 y otras necesidades de capital de trabajo.

Serie B (Senior):

- Financiar futuras Inversiones de Capital del Emisor durante el 2021 hasta el 2024 por hasta US$15,000,000.

Serie C (Subordinada):

- Refinanciar bonos subordinados de hasta US$50,000,000 actualmente emitidos por el Emisor bajo la emisión de US$250,000,000 aprobadas bajo resolución SMV No.418-18 del 17 de septiembre del 2018 con tasa de interés 12% y fecha de vencimiento en septiembre del 2048.

- Refinanciar bonos subordinados de hasta US$20,000,000 actualmente emitidos por el Emisor bajo la emisión de US$100,000,000 aprobadas bajo resolución SMV No. 51-12 del 15 de febrero de 2012 con tasa de interés Libor 3M + 6.0%, con un mínimo de 12% y fecha de vencimiento en noviembre 2114.

- Hasta US$30,000,000 para financiar futuras Inversiones a Capital del Emisor durante el 2020 en adelante.

.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

Si la presente Emisión fuese colocada en su totalidad, la posición financiera del Emisor al 31 de diciembre del 2019 quedaría de la siguiente manera:

Capitalización y Endeudamiento *(en US$)*	**Antes de la Emisión**	**Después de la Emisión**
Pasivos	**31 de Diciembre 2019**	
Pasivos circulantes		
Sobregiro Bancario	608,094	-
Préstamos	7,007,661	-
Obligaciones por arrendamiento financiero	941,383	941,383
Pasivos por arrendamientos	6,860,696	6,860,696
Bonos emitidos	5,598,079	-
Cuentas por pagar(comerciales y otras)	134,558,534	134,558,534
Cuentas por pagar (compañías relacionadas)	63,172,914	63,172,914
Obligaciones acumuladas	5,310,885	5,310,885
Ingresos diferidos	1,797,588	1,797,588
Pasivos por impuestos corrientes	14,082	14,082
Total de Pasivos circulantes	**225,869,916**	**212,656,082**
Pasivos no circulantes		
Préstamos	2,678,142	-
Obligaciones por arrendamiento financiero	2,219,871	2,219,871
Pasivos por arrendamiento	88,166,333	88,166,333
Bonos emitidos	107,264,544	175,000,000
Bonos subordinados	50,000,000	100,000,000
Pasivo por Impuesto diferido	14,806,319	14,806,319
Provisión para pérdidas por deterioro	7,808,981	7,808,981
Provisión para prima de antiguedad	6,484,167	6,484,167
Total de Pasivos no circulantes	**279,428,357**	**394,485,671**
Total de Pasivos	**505,298,273**	**607,141,753**
Patrimonio		
Acciones de capital	15,824,230	15,824,230
Capital pagado en exceso	905,000	905,000
Utilidad / Déficit Acumulado	(3,802,107)	(3,802,107)
Total de Patrimonio	**12,927,123**	**12,927,123**
Total de Pasivos y Patrimonio	**518,225,396**	**620,068,876**
Apalancamiento Financiero		
Pasivos Financieros / Patrimonio	13.14x	21.27x

De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US$275,000,000, el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de pasivos financieros/ total patrimonio) al 31 de diciembre de 2019 aumentaría de 13.14 veces a 21.27 veces.

G. DESCRIPCION DE GARANTIAS

Los Bonos que integran la 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 "Fiduciario" o el "Agente Fiduciario") para garantizar a los tenedores registrados

de Bonos Existentes, 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, mediante la escritura pública número once mil ochocientos ochenta y seis (11,886) del nueve (9) de agosto de dos mil dieciocho (2018) inscrita al asiento electrónico seis (6), entrada / trescientos veintiocho mil seiscientos setenta y nueve / dos mil dieciocho (328679/2018) del Registro Público de Panamá, y el cual será enmendado antes de la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de esta Emisión y para lo cual, el Emisor se encuentra en proceso de obtener el consentimiento y completar los trámites conducentes a enmendar el Fideicomiso de Garantía de manera de ampliar las Obligaciones Garantizadas, a efectos de que: (i) mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes (según dicho término se define en el Fideicomiso enmendado), el Fideicomiso garantiza de manera primaria el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, 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 de manera adicional y 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 (ii) una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, la finalidad de este Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020. Es decir, que conforme a la modificación de las Obligaciones Garantizadas del Fideicomiso de Garantía, una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, el Fideicomiso y las garantías constituidas bajo el mismo, no terminarán, sino que continuarán 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 de Garantía enmendado.

Para efectos de claridad en lo que respecta a la utilización de términos definidos en el Fideicomiso, se deja constancia de que los términos definidos utilizados en el Fideicomiso hacen referencia, primariamente, a los Bonos Existentes mientas existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes pendientes de pago, y, una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, dichos términos definidos harán referencia única y exclusivamente a los Bonos 2020.

El Fideicomiso de Garantía 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 II.G.1 de este Prospecto Informativo y aquellos otros que de tiempo en tiempo se adicionen al Fideicomiso de Garantía, los cuales deberán cubrir en todo momento 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, 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 mediante la escritura pública número mediante la escritura pública número once mil ochocientos ochenta y seis (11,886) del nueve (9) de agosto de dos mil dieciocho (2018) inscrita al asiento electrónico seis (6), entrada / trescientos veintiocho mil seiscientos setenta y nueve / dos mil dieciocho (328679/2018) 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. Antes de la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de esta Emisión, el Emisor debe haber enmendado el Contrato de Hipoteca de Bienes Muebles, incluyendo su inscripción en el Registro Público de Panamá, para incorporar una referencia expresa a las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos 2020 de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía enmendado.

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 II.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 II.G de este Prospecto Informativo.

No existe en el Fideicomiso de Garantía una segregación que determine cuáles bienes amparan a los Tenedores Registrados de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de esta Emisión y cuáles a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie B (Senior) de esta Emisión. 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, luego de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, las sumas que obtenga el Fiduciario producto de dicha ejecución serán distribuidas al 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 los Bonos Serie (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) de esta Emisión.

Los Bonos que integran la Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) de esta Emisión estarán garantizados además por (i) una fianza solidaria otorgada a favor del Fiduciario en beneficio 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, por (ii) fianza solidaria otorgada a favor del Fiduciario en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior por Corporación Favorita C.A. sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República del Ecuador, constituida mediante escritura pública el 26 de noviembre de 1957, ante el Notario Primero del cantón Quito, Doctor Cristóbal Salgado, e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el 30 de noviembre de 1957, y por (iii) sendos pagarés a la orden otorgados por Corporación Favorita C.A., como obligación incondicional de pago conforme dichos pagarés sean expedidos por cada subserie senior y/o Serie Senior que se emitan. Las fianzas solidarias deben ser otorgados por Rey Holdings Corp. y por Corporación Favorita C.A. antes de la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior). De igual forma, el pagaré a la orden correspondiente a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), debe ser otorgado por Corporación Favorita, C.A. antes de la Fecha de Oferta de dicha primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

Los pagarés a la orden correspondientes a aquellas subseries senior/Serie Senior que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), deben ser otorgados por Corporación Favorita, C.A. antes de la Fecha de Oferta de dicha primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. será el custodio de todos los pagarés a la orden que se expidan en relación con los Bonos Serie Senior. En ese sentido, el contrato de custodia con Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. (el "Contrato de Encargo Fiduciario") será suscrito previo a la

Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), y, adicionalmente, se otorgarán los documentos que sean requeridos por Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A., al amparo del Contrato de Encargo Fiduciario, para custodiar cada uno de los pagarés a la orden por cada una de las Subseries que integran la Serie A (Senior) y por la Serie B (Senior) que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

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.
(67)---Finca inscrita al folio real número cuatrocientos cuarenta y seis mil seiscientos ochenta y siete (446687), con código de ubicación ocho mil seiscientos dos (8602), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá Oeste, del Registro Público de propiedad de INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
(68)---Finca inscrita al folio real número cincuenta y tres mil ciento treinta y seis (53136), con código de ubicación ocho mil seis (8006), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá Oeste, 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, éste último el cual, a su vez, actuará conforme instrucciones recibidas de parte de la Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior) en un período 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.

No.	Fincas Hipotecadas	Propietario	Inmueble	Ubicación	Valor de Mercado Ajustado	Valor de Venta Forzoza Ajustado	Avaluadora	Fecha de Actualización de Avaluó
1	54163	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Brisas del Golf	Urbanización Brisas del Golf, Corregimiento Rufina Alfaro, Distrito de San Miguelito, Provincia de Panamá	$ 7,500,000.00	$ 6,375,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
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	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Calle 13	Entre las Calles 13 y 14 y las Avenidas Federico Boyd y Domingo Diaz Corregimiento de Barrio Sur, Distrito y Provincia de Colón	$ 3,720,000.00	$ 3,162,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
19	2689							
20	3413							
21	3134	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Calle 7	Avenida Central y la Calle 7 de la Ciudad de Colón, Corregimiento de Barrio Sur, Distrito y Provincia de Colón	$ 1,551,000.00	$ 1,318,350.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
22	94138	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Casco Viejo	Edificio PH Hermanos Benedetti Ave. Central entre las calles 10 Este y 11 Este del	$ 2,385,000.00	$ 2,027,250.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19

23	94139			Conjunto Monumental Historico de la Ciudad de Panamá, sector Casco Viejo Corregimiento San Felipe, Provincia de Panamá				
24 25	61157 157424	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Chorrera	Entre la Carretera que Conduce hacia Puerto Caimito, la Calle El Estudiante y la Calle El Canal, a pocos metros de la Avenida Libertador, Corregimiento de Barrio Balboa, Distrito de La Chorrera, Provincia de Panamá Oeste	$ 6,160,000.00	$ 5,236,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
26	71608	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey David	Centro Comercial P.H. Plaza Terronal, ubicado en la Carretera Panamericana y la Avenida Francisco Clark, Ciudad de David, Provincia de Panamá	$ 9,500,000.00	$ 8,075,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
27	233417	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	Mr. Precio Mañanita	En la calle principal del sector de Las Mañanitas, identificado con el Lote No. 1, aproximadamente a 100 mts de la Avenida José María Torrijos, Corregimiento de Tocumen, Provincia de Panamá	$ 705,000.00	$ 599,250.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
28	42486	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Milla 8	Centro Comercial P.H. Mis Provincias Lote 87, ubicado en la Vía Transístmica, sector de Milla 7, Corregimiento Las Cumbres, Provincia de Panamá	$ 5,300,000.00	$ 4,505,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
29 30 31 32 33 34 35 36	1260 2057 2778 10484 12347 12349 12351 520	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	Almacen y SM Romero	Frente a la Avenida 4a (Parque Cervantes) entre las Calles A y B Norte de la Ciudad de David, Provincia de Chiriquí	$ 5,500,000.00	$ 4,675,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
37	374126	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Plaza Las Américas	Frente a la Carretera Panamericana, aproximadamente a 1.00 km del Hotel Riande Aeropuerto y el entronque del Corredor Sur, Corregimiento de Tocumen, Provincia de Panamá	$ 12,500,000.00	$ 10,625,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
38 39	401 3335	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Sabanitas	En la Intersección de la Carretera Transístmica (Boyd Roosvelt) y la Calle que conduce a Portobelo, Corregimiento de Sabanitas, Distrito de Colón, Provincia de Colón	$ 2,700,000.00	$ 2,295,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
40	473570	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Santiago	Centro Comercial P.H. Plaza Boulevard Santiago, ubicado en la Carretera Panamericana, frente al Banco Nacional, Distrito de Santiago, Provincia de Veraguas	$ 12,000,000.00	$ 10,200,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19

41	225551	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	Mr. Precio Teremar	En la Intersección de la Avenida Segunda y Calle Séptima de la Urbanización Teremar, Corregimiento de Juan Díaz, Provincia de Panamá	$ 495,000.00	$ 420,750.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
42	24298	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Vía España	En la Esquina de Vía España y la Calle Gerardo Ortega, identificado como los Lotes No. F-13 y F-14 en el sector de Obarrio, Corregimiento de Bella Vista, Provincia de Panamá	$ 11,250,000.00	$ 9,562,500.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
43	224373	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	Mr. Precio Villa Belén	En la Intersección de la Calle Principal de Ciudad de Belén y la entrada a la Urbanización Villa Belén, aproximadamente a 500 mts del puente hacia la Vía José María Torrijos, Corregimiento Las Mañanitas, Provincia de Panamá	$ 607,500.00	$ 516,375.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
44 45	420784 420785	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	Farmacias Metro	Centro Comercial P. H. Plaza Vistamar identificado con el No. 28 y No. 29, ubicado en la Calle hacia Playa Leona, frente al Hospital Nicolás Solano, Corregimiento de Puerto Caimito, Distrito de la Chorrera, Provincia Panamá Oeste	$ 525,000.00	$ 446,250.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
46 47 48 49 50 51 52 53	420786 420787 420788 420789 420790 420791 420792 420793	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	Mr. Precio Vista Mar	Centro Comercial P. H. Plaza Vistamar, ubicado en la Calle hacia Playa Leona, frente al Hospital Nicolás Solano, Corregimiento de Puerto Caimito, Distrito de la Chorrera, Provincia Panamá Oeste	$ 1,400,000.00	$ 1,190,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
54	63243	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey 12 de Octubre	Centro Comercial P.H. Metroplaza, ubicado frente a la Avenida 12 de octubre y la Avenida La Pulida, Corregimiento de Pueblo Nuevo, Provincia de Panamá	$ 8,000,000.00	$ 6,800,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
55 56 57 58 59 60 61	26944 27495 27811 28314 28320 31391 28100	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Calle 50	Frente a la Avenida Nicanor de Obarrio (Calle 50), en la intersección de la Calle 75 Este y Calle 76 Este, colindando en su parte posterior con la Avenida 4ta Sur, Corregimiento de San Francisco, Provincia de Panamá	$ 18,400,000.00	$ 15,640,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
62	46120	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Villa Lucre	Centro Comercial P.H. Plaza Villa Lucre identificado con el No. 12, entrada de la urbanización Villa Lucre, frente a la Avenida Domingo Díaz, Corregimiento Rufina Alfaro, Distrito de San Miguelito, Provincia de Panamá	$ 8,500,000.00	$ 7,225,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19

63	53135	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Vista Alegre	Centro Comercial P.H. Vista Alegre identificado con el No. 11, ubicado en la carretera Panamericana, colindando con el Río Aguacate, Corregimiento de Vista Alegre, Distrito de Arraiján, Provincia de Panamá	$ 9,500,000.00	$ 8,075,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
64	395122	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Versalles	Centro Comercial P.H. Plaza Versalles identificado con el No. 1, ubicado en la Avenida Costanera de la Urbanización Altos de las Acacias, sector Versalles y a pocos metros de la entrada al Corredor Sur, Corregimiento de Juan Díaz, Provincia de Panamá	$ 11,880,000.00	$ 10,098,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
65	324956	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Centennial	Centro Comercial P.H. Centennial Mall identificado con el No. 9, Avenida Cerro Patacón (Vía Puente Centenario), Corregimiento de Ancón, Provincia de Panamá	$ 18,500,000.00	$ 15,725,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
66	259761	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Costa del Este	Entre la Avenida Centenario y la Avenida Costa del Sol, sector de Costa del Este, Corregimiento de Juan Díaz, Provincia de Panamá	$ 26,000,000.00	$ 22,100,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
67	446687	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	SM Rey Costa Verde	Boulevard El Limón entre la carretera Panamericana y la Autopista Arraiján, La Chorrera diagonal a la estación de expendio de combustible Ultra, Costa Verde, Corregimiento de Barrio Colón, Provincia de Panamá Oeste	$ 12,750,000.00	$ 10,837,500.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
68	53136	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	Local No. 12 en PB del Centro Comercial Vista Alegre (Bodega)	Carretera Panamericana colindando con el Río Aguacate (a un costado del SM Rey) corregimiento de Vista Alegre, Provincia de Panamá Oeste.	$ 2,000,000.00	$ 1,700,000.00	Panamericana de Avalúos	5-Dec-19
				Total	**$ 199,328,500.00**	**$ 169,429,225.00**		

2. **Cuenta Fiduciaria**

El Fideicomiso de Garantía maneja la siguiente Cuenta Fiduciaria, la cual se encuentra establecida en el Banco General, S.A., y las cuales, mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes pendientes de pago, tienen usos de fondos y órdenes de pago aplicables en función de la Emisión de Bonos Existentes conforme lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

Una vez enmendado el Fideicomiso de Garantía y canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existente, la Cuenta Fiduciaria continuará siendo la misma, conforme se indique en el Fideicomiso de Garantía enmendado.

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, 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 que integran Serie A (Senior) de la Emisión 2018 y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión 2018 emitidos y en circulación, lo anterior con excepción para el último pago trimestral de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión 2018 y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión 2018 para el cual se deberá reservar únicamente los montos correspondientes a intereses y no capital (el "Balance

Requerido"). No obstante, queda expresamente convenido que, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, y a partir de la Fecha de Liquidación de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión, el Emisor se obliga a depositar y mantener en todo momento la suma de Cinco Millones de Dólares (US$5,000,00.000) o fondos que cubran por lo menos el próximo pago trimestral incluyendo capital más intereses que corresponda pagar bajo los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión emitidos y en circulación, lo que sea mayor hasta tanto el Emisor reduzca su apalancamiento calculado a través de la relación Deuda Neta / EBITDA, a menos de 3.75x medido con los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey, el balance requerido de la Cuenta de Reserva se ajustará a el próximo pago trimestral incluyendo capital más intereses que corresponda pagar bajo los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión emitidos y en circulación, lo anterior con excepción para el último pago trimestral de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión para el cual se deberá reservar únicamente los montos correspondientes a intereses y no capital (también el "Balance Requerido").

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 comercial (a) cuya calificación de crédito internacional respecto a sí misma o a sus créditos senior no garantizados de largo plazo de no menos de "BBB-" (o su respectivo equivalente) por S&P o Fitch o de "Baa3" (o su equivalente) otorgado por Moody's; o (b) una entidad financiera constituida de conformidad con las Leyes de Panamá con una calificación local para sí misma o para sus créditos senior no garantizados de largo plazo de no menos de "A-" (o su equivalente otorgado por cualquier entidad calificadora de créditos autorizada por la Superintendencia de Bancos de Panamá) de S&P o Fitch o de "Aa3" otorgada por Moody's (o su equivalente otorgado por cualquier entidad calificadora de créditos autorizada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, (un "Emisor Elegible") pagadera a requerimiento del Agente Fiduciario como único beneficiario, (la "Carta de Crédito" o "Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda") 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 en instrucciones del Agente de Pago y la cual deberá mantenerse vigente hasta que la totalidad de Bonos hayan sido cancelados en su totalidad.

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 2018, o a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, para el pago de cualquier suma adeudada bajo las Series Senior de los Bonos 2020, 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 cinco (5) Días Hábiles contados a partir de la fecha en que dichos fondos fueron debitados de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

Si la institución financiera que emita o confirme la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda deja de ser un Emisor Elegible, el Emisor deberá, dentro de un plazo no mayor a veinte (20) días hábiles, reemplazar la Carta de Crédito Aceptable por otra emitida por un Emisor Elegible o depositar en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos necesarios para que la misma cumpla con el Balance Requerido. En caso que el Emisor, dentro del plazo antes señalado, no hubiere reemplazado la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda emitida por una institución que no califique como Emisor Elegible o no hubiere depositado en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos necesarios para que la misma cumpla con el Requisito de Reserva Requerido, el Fiduciario podrá demandar el pago de la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda que tuviere en su poder y depositar las sumas así recibidas en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, sujeto a las instrucciones que reciba del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Queda entendido que el Agente Fiduciario no será responsable en ningún momento de verificar la condición de Emisor Elegible de cada emisor de Carta de Crédito 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 Reserva 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 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 Crédito	15,000,000	5,003.953	L6M+2.50%, min 5.00%
Banco General	Sobregiro Contratado	5,000,000	608,094	L6M+2.50%, min 5.00%
Banco General	Bonos Públicos	40,000,000	39,500,000	7.125% del año 1 al 5 L3M + 3.75% min 5.25% del año 6 al 10

Banco General, S.A. se ha comprometido a suscribir, según Contrato de Suscripción fechado 17 de agosto de 2020, hasta Ochenta Millones de Dólares (US$80,000,000.00) de los Bonos de que integran la Serie A (Senior), mientras que BG Trust, Inc. subsidiaria 100% de Finanzas Generales, S.A. y a vez subsidiaria 100% de Banco General, S.A.

actuará como Agente Fiduciario de la Emisión.

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: Juan Pablo Durán Soto
jpduran@smrey.com
www.gruporey.com.pa

Los bienes objeto del Fideicomiso son propiedad del Emisor.

Mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes pendientes de pago, el Fideicomiso de Garantía garantizará (i) de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, y (ii) de manera adicional y secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020. A partir de la cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, la finalidad del Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020. Es decir, que conforme a la modificación de las Obligaciones Garantizadas del Fideicomiso de Garantía, una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, el Fideicomiso y las garantías constituidas bajo el mismo, no terminarán, sino que continuarán en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, las cuales pasarán a ser Obligaciones Garantizadas primarias, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso de Garantía enmendado.

Corresponden al Emisor las siguientes obligaciones:

a. Mientras existan saldos adeudados bajo las Series Senior de los Bonos Existentes emitidos y en circulación, y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, saldos adeudados bajo las Series Senior de los Bonos 2020 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 podría afectar en última instancia a los Tenedores Registrados ya que el descuento de dicha comisión, podría 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 cumpla con la Cobertura para Liberación de Bienes Inmuebles.

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.

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 II.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.

La definición de "Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior" en el Fideicomiso será modificada previo a la Fecha de Liqudiación de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de los Bonos 2020 para que lea de la siguiente manera: *"mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes pendientes de pago, significa los Tenedores Registrados que representan el setenta y cinco por ciento (75%) o más del total del saldo insoluto a capital de los Bonos Existentes emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro. No obstante, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, significará, en relación con los Bonos 2020, los Tenedores Registrados que representan el setenta y cinco por ciento (75%) o más del total del saldo insoluto a capital de los Bonos 2020 emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro."*

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 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 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 el Fideicomitente por virtud de los Bonos Serie A (Senior) de la Emisión 2018 y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión

2018, y a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, para pagar el capital y/o los intereses adeudados por el Fideicomitente por virtud de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión. Queda entendido y convenido que dichas sumas serán distribuidas entre el Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, a prorrata de las sumas totales adeudadas por el Fideicomitente por virtud de los Bonos Serie A (Senior) de la Emisión 2018 y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión 2018, y a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, a prorrata de las sumas totales adeudadas por el Fideicomitente por virtud de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión.

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 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 los Bonos Serie A (Senior) de la Emisión 2018 y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión 2018, y a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, de las sumas adeudadas por virtud de los Bonos que integran Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión.

e. Suscribir los contratos de fianza solidaria, contratos de custodia y demás documentos que sean requeridos para la constitución del contrato de fianza solidaria, a favor del Agente Fiduciario, y para la custodia de los pagarés a la orden que serán otorgados a favor del Agente Fiduciario.

f. Proceder con la ejecución de las fianzas constituidas y pagarés otorgados o que se constituyan u otorguen a favor del Agente Fiduciario en caso de que ello sea necesario para lograr el fin del Fideicomiso, incluyendo la contratación y apoderamiento de asesores legales o de cualquier otra índole que sean necesarios. Queda entendido y convenido que las sumas de dinero que obtenga el Agente Fiduciario con la ejecución de dichas garantías serán entregadas 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 los Bonos que integran Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión.

g. 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 la Emisión 2018 y/o de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión 2018, y a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, en lo que respecta a la emisión de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos la Serie B (Senior) de la Emisión, el Agente Fiduciario está obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los beneficiarios del Fideicomiso.

h. 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 luego de tal liberación, (i) se siga cumpliendo con una Cobertura de Garantía mínima de ciento treinta y cinco por ciento (135%) y con las Obligaciones Financieras, y (ii) no exista un Evento de Incumplimiento.

i. 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 la Cobertura de Garantías.

j. Entregar informes de su gestión fiduciaria al Fideicomitente y al Agente de Pago, Registro y Transferencia , por lo menos una vez al año, a solicitud razonable del Fideicomitente, o del Agente de Pago, Registro y Transferencia al igual que al momento de extinguirse el Fideicomiso o en caso de remoción o renuncia del Agente Fiduciario.

k. 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.

l. Contratar, por cuenta del Fideicomiso, previa notificación por escrito al Fideicomitente 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.

m. 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) de la Emisión 2018 y/o de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión 2018, y a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, el Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos 2020 por cuenta de los Tenedores Registrados de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión.

n. 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)) de la Emisión 2018 y/o de los Bonos que integran la Serie B (Senior)) de la Emisión 2018, y a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, Comunicar al Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos 2020 para su respectiva divulgación a los Tenedores Registrados de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión, a través de los respectivos Puestos de Bolsa, cualquier incumplimiento del Emisor en relación al presente Fideicomiso.

o. 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) de la Emisión 2018 y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión 2018, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, y a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, a los Tenedores Registrados de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos 2020, 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.

p. 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.

q. 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) de la Emisión 2018 y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión 2018, y a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, para salvaguardar los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión, de conformidad con lo dispuesto en el Fideicomiso.

r. 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) de la Emisión 2018 y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión 2018 por el Emisor y a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, a los Tenedores Registrados de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión 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

s. 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.

t. 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.

u. 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 II.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 II.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 anuales BVP del Emisor, los Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey y los Estados Financieros de Corporación Favorita C.A., preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, 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 interinos no auditados, del Emisor, Estados Financieros Consolidados de Grupo Rey y los Estados Financieros de Corporación Favorita C.A., 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 o 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 al Día Hábil siguiente 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.f

cc. Suministrar cada tres (3) años avalúos de las propiedades otorgadas en garantía realizadas por un valuador aceptable al Agente Fiduciario, y a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, el Fideicomitente deberá suministrar y poner a disposición del Agente Fiduciario, luego de transcurridos los primeros tres (3) años de la Emisión, una certificación de avalúo, y luego de transcurridos los tres (3) años siguientes a la fecha en que se presentó dicha certificación de avalúo, un avalúo o valoración independiente sobre las garantías, y así sucesivamente, de manera intercalada, cada tres años una certificación de avalúo y un avalúo o valoración independiente sobre las garantías. El avalúo o valoración independiente se refiere a cualquier tipo de activo que se constituya como garantía. La persona jurídica independiente que realiza el avalúo o valoración de los activos o bienes no podrá ser un tercero relacionado con el emisor y deberá ser aceptable al Agente Fiduciario. Cada vez que se dé una actualización del avalúo o de la valoración de las garantías se debe dejar constancia de las fechas de avalúo o del ejercicio de la valoración, precios y la persona jurídica que realizó.

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.

gg. El Fideicomitente se obliga a causar que los Fiadores Solidarios otorguen las fianzas solidarias antes de la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

hh. El Fideicomitente se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. otorgue a favor del Agente Fiduciario el pagaré a la orden correspondiente a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), antes de la Fecha de Oferta de dicha primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

ii. El Fideicomitente se obliga a sufragar y se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. sufrague de los honorarios, comisiones, costos y gastos, o cualquier otro monto por razón de los servicios de custodia de todos los pagarés a la orden que se expidan en relación con los Bonos Serie Senior.

jj. El Fideicomitente se obliga a causar la contratación de Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. para que éste último preste los servicios de custodia de todos los pagarés a la orden que se expidan en relación con los Bonos Serie Senior. En ese sentido, el Emisor se obliga a causar que se suscriba el contrato de custodia con Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. (el "Contrato de Encargo Fiduciario"), incluyendo causar que Corporación Favorita C.A. lo suscriba en lo que respecta al pago de los servicios de custodia, todo ello previo a la Fecha de Oferta de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), y, adicionalmente, se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. (i) otorgue los documentos que sean requeridos por Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A., al amparo del Contrato de Encargo Fiduciario, para custodiar cada uno de los pagarés a la orden emitidos a favor del Agente Fiduciario por cada una de las Subseries que integran la Serie A (Senior) y por la Serie B (Senior) que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior) , y (ii)

pague los honorarios, comisiones, costos y gastos, así como cualquier otro monto por razón del servicio de custodia en la frecuencia y forma acordada en el Contrato de Encargo Fiduciario.

vv. El Fideicomitente obliga a mantener y se obliga a causar que Corporación Favorita, C.A. mantenga vigente el Contrato de Encargo Fiduciario mientras existan Bonos Series Senior y que el mismo no pueda ser modificado salvo que para ello se encuentre con la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior. De igual forma, se deberá contar con la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior para cambiar el custodio, y, de aprobarse dicho cambio, la relación con el nuevo custodio deberá cumplir con las obligaciones establecidas en los términos y condiciones de la Emisión respecto del custodio.

kk. El Fideicomitente se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. otorgue a favor del Agente Fiduciario un pagaré a la orden a favor del Agente Fiduciario por cada una de las Subseries que integran la Serie A (Senior) y por la Serie B (Senior) que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior), sustancialmente en la forma del Anexo A del contrato de fianza solidaria de Corporación Favorita, C.A. Cada pagaré a la orden deberá ser otorgado por Corporación Favorita C.A. a favor del Agente Fiduciario antes de la Fecha de Oferta de cada Subserie que integran la Serie A (Senior) y de la Serie B (Senior).

ll. El Fideicomitente en caso de terminación del Contrato de Encargo Fiduciario a ser suscrito con Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A.se obliga a causar la contratación de un Banco que opere en la Republica del Ecuador, para que este último preste los servicios de custodia de todos los pagarés a la orden que se expidan en relación con los Bonos Serie Senior. En ese sentido, el Fideicomitente se obliga a causar que se suscriba el nuevo contrato de custodia con un Banco que opere en la Republica del Ecuador (también el "Contrato de Encargo Fiduciario"), incluyendo causar que Corporación Favorita C.A. lo suscriba en lo que respecta al pago de los servicios de custodia, y, adicionalmente, se obliga a causar que Corporación Favorita C.A. otorgue los documentos que sean requeridos por el nuevo Banco, al amparo del Contrato de Encargo Fiduciario, para custodiar cada uno de los pagarés a la orden por cada una de las Subseries que integran la Serie A (Senior) y por la Serie B (Senior) que se emitan con posterioridad a la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior).

mm. El Fideicomitente se obliga a causar que previo a la Fecha de Oferta de cada subserie senior y/o Serie Senior de que se trate, cada pagaré a la orden otorgado por Corporación Favorita C.A., a favor del Agente Fiduciario, sea entregado a Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A.para su custodia.

nn. El Fideicomitente a causar Corporación Favorita C.A. obtenga antes, de la Fecha de Oferta de cada subserie senior y/o Serie Senior de que se trate, de parte de Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. una confirmación de que mantiene en custodia el pagaré a la orden de que se trate en custodia.

oo. El Fideicomitente se obliga a gestionar y se obliga a causar que Corporación Favorita, C.A. gestione previo a la Fecha de Oferta de cada una de la subseries senior y/o Serie Senior, que una firma de abogados de reconocido prestigio en la República del Ecuador, , a satisfacción de los suscriptores de la subserie senior y/o Serie Senior de que se trate, emita una opinión legal, conforme dichos pagarés sean expedidos, sustancialmente en la forma del Anexo B del contrato de fianza solidaria de Corporación Favorita, C.A., por cada subserie senior y/o Serie Senior que se emita, incluyendo, pero sin limitarse, sobre la validez, legalidad, ejecutabilidad, cumplimiento con los términos de la subserie senior o Serie Senior que garantiza, y custodia de los mismos, a satisfacción de los suscriptores de la subserie senior y/o Serie Senior de que se trate.

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 Extraordinario 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 Extraordinario 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. De igual forma, a ejecutar las fianzas y los pagarés por la vía judicial y/o arbitral, según corresponda, constituidas y otorgados a su favor en representación de los Tenedores Registrados de las Series Senior.

b. Luego de ejecutadas las hipotecas, las fianzas y los pagarés, 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 Tenedores Registrados de las Series Senior, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, 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 Tenedores Registrados de las Series Senior, 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 Tenedores Registrados de las Series Senior nombrará un fiduciario sustituto que contará con las autorizaciones correspondientes y la experiencia requerida para la prestación de los servicios a que hace referencia el presente documento. 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.

La definición de "Súper Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior" en el Fideicomiso será modificada previo a la Fecha de Liqudiación de la primera Subserie de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de los Bonos 2020 para que lea de la siguiente manera: "*mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes pendientes de pago, significa los Tenedores Registrados que representan el setenta y cinco por ciento (75%) o más del total del saldo insoluto a capital de los Bonos Existentes emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro. No obstante, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, significará, en relación con los Bonos 2020, los Tenedores Registrados que representan el setenta y cinco por ciento (75%) o más del total del saldo insoluto a capital de los Bonos 2020 emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro*."

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 un nuevo fiduciario en dicho plazo (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"). Queda convenido que Banistmo Investment Corporation, S.A. tendrá la primera opción para asumir el cargo de Fiduciario Sustituto para lo cual tendrá cinco (5) Días Hábiles contados a partir del momento en que sea notificado, por el Agente de Pago, de la renuncia del Agente Fiduciario para manifestar su aceptación del cargo. En caso de que Banistmo Investment Corporation, S.A. no acepte asumir la función de fiduciario del Fideicomiso, el Fideicomitente deberá nombrar un nuevo Fiduciario Sustituto el cual deberá ser aprobado por la Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior. Si transcurrido el plazo de sesenta (60) días calendario, contados a partir de la fecha de renuncia del Agente Fiduciario, no se ha designado un Fiduciario Sustituto, entonces el Agente Fiduciario podrá nombrar como su sustituto a una empresa fiduciaria la cual deberá ser una entidad (i) con licencia que le permita llevar a cabo el negocio de fiduciario en la República de Panamá y que cuente o bien tenga una afiliada con licencia bancaria general, con oficinas en la ciudad de Panamá

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 los Bonos Serie A (Senior) de la Emisión 2018 y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) de la Emisión 2018, y a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Existentes, de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la Emisión y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión por el Emisor , 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 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. 208-0735. El ejecutivo de la relación es Jorge Castrellón. Su dirección de correo electrónico es Jcastrellon@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 sesenta y seis por ciento (66%) 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.

III. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor mantiene registrada y en circulación una emisión de bonos corporativos por hasta Doscientos Cincuenta Millones de Dólares emitidos (US$ US$250,000,000), oferta pública que ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución SMV No. 418-18 del 17 de septiembre de 2018.

Igualmente, el Emisor mantiene registrada y en circulación una emisión de bonos corporativos por la suma de hasta Cien Millones de Dólares (US$100,000,000), oferta pública que ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución SMV No. 51-12 del 15 de febrero de 2012. El monto emitido y en circulación es la Serie E-2 (Subordinada) por la suma de $20MM.

IV. ANEXOS

A. Informe Actualizado de Calificación de Riesgo

B. Glosario de términos de la emisión

ANEXO A

Informe de la Calificación de Riesgo

FitchRatings

Finanzas Corporativas
Comercio Minorista
Panamá

Rey Holdings Corp. y Subsidiarias e Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

Calificaciones

Tipo	Calif.	Perspec-tiva	Última Acción de Calif.
Emisor (Rey)	A(pan)	Estable	Baja el 17 de abril de 2020
Emisor (IDA)	A(pan)	Estable	Baja el 17 de abril de 2020
Bonos Garantizados (2020)	A+ (pan)		Asignación el 14 de agosto de 2020
Bonos Subordinados (2020)	BBB (pan)		Asignación el 14 de agosto de 2020
Bonos Garantizados	A+ (pan)		Baja el 17 de abril de 2020
Bonos Subordinados	BBB (pan)		Baja el 17 de abril de 2020

Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones (Rey)

Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones (IDA)

El 17 de abril de 2020, Fitch Ratings bajó las calificaciones en escala nacional de Panamá de Rey Holdings Corp. y Subsidiarias (Rey) e Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias (IDA) a 'A(pan)' desde 'A+(pan)', y revisó la Perspectiva a Estable desde Negativa. Asimismo, bajó las calificaciones de los Bonos Garantizados de 2018 (Series A y B) por USD175 millones a 'A+(pan)' desde 'AA-(pan)', y de los Bonos Subordinados de 2018 (Serie C) por USD75 millones a 'BBB(pan)' desde 'BBB+(pan)'. Además, el 14 de agosto de 2020, Fitch asignó las calificaciones nacionales de largo plazo a los Bonos Garantizados de 2020 (Series A y B) por USD175 millones en 'A+(pan)' y a los Bonos Subordinados de 2020 (Serie C) por USD100 millones en 'BBB(pan)'.

La baja en las calificaciones refleja un perfil financiero más débil como consecuencia de un mercado más competitivo, y un entorno económico menos favorable que ha sido agravado por la contingencia sanitaria ocasionada por el coronavirus. Además toma en cuenta una liquidez limitada, con la expectativa de una generación negativa de flujo de fondos libre (FFL) en el mediano plazo. De igual forma, incorporan un apalancamiento mayor (medido como deuda total ajustada sobre EBITDAR) cercano a 6.0 veces (x) y 5.5x durante 2020 y 2021, respectivamente; la agencia espera que este indicador se estabilice en niveles inferiores a 5.0x en los siguientes dos años. Estas métricas son consistentes con el nivel de calificación actual. La revisión de Perspectiva a Estable considera que el perfil financiero de Rey e IDA se estabilizará en el horizonte de calificación debido a la implementación continua de la estrategia corporativa.

Las calificaciones también incorporan la posición fuerte de Rey en el segmento de supermercados de Panamá, el cual es más defensivo en comparación con otras industrias. Es el líder en términos de número de tiendas, diversificación de productos y economías de escala, lo que podría resultaren estabilidad en la generación de ingresos. Además, las calificaciones incluyen las iniciativas para lograr eficiencias operativas y contención del gasto, promovidas en conjunto con su matriz Corporación Favorita C.A. (Corporación Favorita). Las calificaciones están limitadas por la sensibilidad del negocio al desempeño del ciclo económico y presiones competitivas.

La calificación de los bonos corporativos garantizados de 2018 (series A y B) y 2020 (series A y B) emitidos por IDA considera la existencia de un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores, cuyo patrimonio está conformado principalmente por inmuebles. La calificación de los bonos subordinados de 2018 (serie C) y 2020 (serie C) contempla la subordinación estructural profunda que tiene esta emisión con respecto al resto de la deuda sénior. Los bonos garantizados y subordinados de 2018 (bonos 2018) serán refinanciados en su totalidad por los bonos garantizados y subordinados de 2020 (bonos 2020), respectivamente.

Factores Clave de Calificación

Entorno Económico Retador: Las calificaciones están limitadas por la sensibilidad de la industria al comportamiento de la economía local. Durante los últimos dos años se ha reflejado una desaceleración en la economía con un consumo privado deprimido, inferior a 1%. Durante 2020, la situación se ha

Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 2019)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2018)

Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Diciembre 2019)

Analistas

Eduardo Trejos
+506 2106-5185
eduardo.trejos@fitchratings.com

Erick Pastraña
+506 2106-5184
erick.pastrana@fitchratings.com

agravado por la contingencia sanitaria ocasionada por el coronavirus. Si bien Rey se desempeña en un segmento más defensivo comparado a otras industrias, se espera un efecto negativo en el consumo en el mediano plazo, que eventualmente podría reflejarse en los ingresos y la rentabilidad de los minoristas de bienes esenciales. Fitch estima una contracción en ventas comparables (SSS por *same store sales*) cercana a 2.0% durante 2020, con una generación de ingresos totales similar a la mostrada en 2019. Posteriormente, se espera una contracción de los ingresos totales cercana a 1.3% para el año fiscal 2021, con una recuperación gradual a partir del año 2022.

Apalancamiento Alto: El indicador de apalancamiento bruto, medido como deuda total ajustada sobre EBITDAR fue de 6.9x al 31 de marzo de 2020; valor considerado alto dentro del rango de calificación actual. La agencia estima que este indicador se mantendrá cercano a 6.0x y 5.5x durante 2020 y 2021, respectivamente, y que se estabilizará en niveles inferiores a 5.0x en los siguientes dos años. Rey ha mostrado reducciones constantes en sus ventas y márgenes en los últimos años, explicadas principalmente por un mercado más competitivo y un entorno económico más desafiante.

Además, el FFL de la compañía ha sido negativo en los últimos ejercicios, lo que refuerza la necesidad de financiamiento externo para hacer frente a parte de las operaciones y los planes de inversión propuestos. Fitch dará seguimiento al desempeño de la administración para mejorar los distintos indicadores, especialmente de apalancamiento, con el objetivo de alcanzar niveles acordes con la calificación. Se considera que el sector en el que opera la compañía es más defensivo en los ciclos económicos.

Soporte de Corporación Favorita: A partir del 5 de febrero de 2019, Rey es subsidiaria de Corporación Favorita; esta última tiene un porcentaje de participación accionaria de 76.4% (27,540,521 acciones). Corporación Favorita es el mayor operador de comercio al detalle en Ecuador, con presencia en otros seis países de la región y ventas anuales superiores a USD2,000 millones. En opinión de Fitch, la entrada de Corporación Favorita es un factor positivo ya que puede brindar un soporte en caso de ser requerido para llevar a cabo planes de inversión significativos, así como experiencia para implementar mejoras operativas dentro de la compañía. Como parte de este soporte, Corporación Favorita se ha comprometido a realizar una capitalización por USD70 millones, de los cuales ya fueron aportados USD35 millones al cierre del trimestre terminado en marzo de 2020. Fitch espera que el remanente sea inyectado en los siguientes meses.

Mejoras Operativas y Reducción de Gasto: Rey y Corporación Favorita han implementado iniciativas en la mayoría de las áreas de negocio con el fin de generar mayores eficiencias y rentabilidad en el mediano y largo plazo. Como muestra de esto, se han logrado eficiencias a nivel de costos laborales, al tiempo que se han abierto tiendas nuevas y la operación logística ha crecido. También se han realizado ajustes a algunos contratos de alquiler y acuerdos de tarifas competitivas con empresas generadoras de energía. La compañía tiene el objetivo de lograr una centralización mayor a través de nuevos centros de distribución.

A diciembre de 2019, la centralización alcanzó 62%, y se espera llegar a niveles superiores a 90% en 2021, principalmente a través del alquiler de nuevos centros de distribución (CEDI), los cuales serán consolidados en un CEDI propio en 2022. Fitch espera que la ejecución exitosa de estas iniciativas conlleve una mejora gradual en márgenes operativos durante el horizonte de calificación, con un incremento cercano a 2 puntos porcentuales en 2023 con respecto a lo mostrado en 2019, que cerró con un margen de EBITDA de 4.7%.

Fuerte Posición de Mercado: Durante 2019, la compañía mantuvo su posición como una de las principales cadenas de supermercados de Panamá. En términos de número de tiendas, la cadena es la más grande del país a diciembre de 2019, con 56 supermercados en tres formatos diferentes (Rey, Mr. Precio y Romero), 28 farmacias (Metro Plus), 17 tiendas de conveniencia (ZAZ Food Store), y una tienda de ofertas (Súper Saldos). Además, la compañía añadió un formato reducido de farmacias llamado Farma Ahorros, el cual contará con cuatro locales al cierre de 2020. Esta posición se refleja en indicadores de

rentabilidad comparables con los de otras cadenas en Latinoamérica. Además, la oferta de productos de las tiendas es considerada como competitiva y está orientada al formato de cada supermercado. Lo anterior, junto con la ubicación, le permite a Rey alcanzar una base de consumidores muy importante.

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 gracias a su red de locales y una base amplia de clientes. Este factor, aunado a la integración vertical que posee en una porción relevante de los productos que ofrece, se considera una ventaja importante frente a otros competidores en cuanto a las posibilidades para incrementar la rentabilidad.

Refinanciamiento de Deuda: A través de IDA se realizará una nueva emisión de Bonos Corporativos por un monto de hasta USD275 millones (bonos 2020), distribuidos en tres series. Las series sénior A y B son garantizadas, por un monto de hasta USD160 millones para la serie A, que está suscrita en su totalidad y de hasta USD15 millones para la serie B, mientras que la serie C es subordinada por hasta USD100 millones. El objetivo es refinanciar la serie A sénior de la emisión pública actual (bonos 2018), la cual mantenía un saldo de USD113 millones a mayo de 2020, refinanciar los bonos subordinados de la emisión actual (hasta USD70 millones), pagar el saldo remanente de diversas líneas de crédito, *leasings*, y deuda existente del emisor y sus subsidiarias, financiar futuras inversiones de capital, y otras necesidades de capital de trabajo. Los bonos 2020 estarán garantizados por el mismo fideicomiso de garantías de los bonos 2018, el cual será enmendado para aumentar el monto de la hipoteca a la suma de USD140 millones de manera inicial (puede incrementar en el futuro), con la adición de dos fincas como parte de los bienes inmuebles hipotecados.

Además, la enmienda establece que el fideicomiso garantizará de manera primaria el pago de obligaciones de los bonos 2018 y de manera secundaria las obligaciones de los bonos 2020. Una vez canceladas las obligaciones de los bonos 2018, las garantías continuarán para garantizar el cumplimiento de los bonos 2020, los cuales pasarán a ser obligaciones primarias.

Garantías de Bonos: Las calificaciones de los bonos sénior de IDA consideran la existencia de un fideicomiso de garantía constituido por 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. Los bonos 2020 contarán con una fianza solidaria de Rey Holdings Corp., la cual existía para los bonos 2018; sin embargo, se agregará una fianza solidaria y pagaré por parte de Corporación Favorita C.A., considerada como una mejora relevante en las garantías de la emisión. En opinión de Fitch, esta separación de las garantías brinda una agilidad mayor en el proceso de ejecución.

Asimismo, el valor de venta rápida de los inmuebles hipotecados debe ser en todo momento de 135% del saldo insoluto de la emisión garantizada, proporción que llegó a 146% al cierre de marzo de 2020. Fitch considera que este esquema le brinda a los tenedores de bonos garantizados una protección mayor respecto a otros acreedores sin garantías en sus obligaciones con IDA. Por otro lado, de acuerdo con los criterios de Fitch, los instrumentos de deuda subordinada pueden ser calificados uno o varios niveles por debajo de la calificación de deuda quirografaria, dependiendo del grado de soporte que brinden a la deuda sénior.

Resumen de Información Financiera

	2018	2019	2020P	2021P
Ingresos (USD miles)	688,471	672,236	672,299	663,382
EBITDAR Operativo (USD miles)	48,072	45,853	48,150	51,014
Margen de EBITDAR Operativo (%)	7.0	6.8	7.2	7.7
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados + Rentas (veces)	2.5	1.8	2.0	2.2
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (veces)	4.9	5.7	5.7	5.4

P – Proyección.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Derivación de Calificación respecto a Pares

Las calificaciones de Rey e IDA de 'A(pan)' están un nivel inferior que las de sus pares en el sector de comercio al detalle Grupo Melo, S.A. (Grupo Melo) y Supermercados Xtra S.A. (Xtra), calificados en 'A+(pan)'. Rey mantiene una posición fuerte dentro del mercado en Panamá, con un perfil de riesgo de negocio y escala de ingresos similar a Xtra, pero que compara positivamente con respecto a Grupo Melo. Grupo Melo y Xtra tienen perfiles financieros más sólidos, con mejores indicadores de rentabilidad y apalancamiento. Fitch considera que los niveles de apalancamiento bruto de Rey son altos para la categoría de calificación actual, que considera rangos entre 4.5x y 5.5x.

Sensibilidad de Calificación

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de calificación positiva:

- niveles de apalancamiento bruto ajustado menores de 4.5x de manera sostenida;
- crecimiento superior a la inflación en las ventas de tiendas comparables (*same store sales*, SSS);
- recuperación sostenida de la rentabilidad a niveles superiores a 6% (margen de EBITDA);
- FFL positivo consistentemente a lo largo de los ciclos.

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de calificación negativa:

- niveles de apalancamiento bruto ajustado mayores de 5.5x de manera sostenida;
- pérdida sostenida en competitividad que genere una tendencia negativa en márgenes, por debajo de 4% (margen de EBITDA);
- niveles de inversión de capital (capex) mayores que los presupuestados y pagos de dividendos que aumenten la presión sobre el FFL;
- mantenimiento de posición de liquidez debilitada;
- retrasos o fallas en la ejecución del plan de inversión que lleven a un deterioro del perfil operativo y crediticio.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Limitada: A marzo de 2020, la deuda de la compañía fue de USD158.9 millones, con vencimientos de corto plazo por USD28.2 millones, conformados principalmente por líneas de crédito rotativas. A la misma fecha, el saldo de efectivo fue de USD15.6 millones, con una generación de EBITDA (últimos 12 meses [UDM]) de USD25.8 millones y el FFL negativo de USD5.7 millones. Fitch estima que el FFL se mantendrá negativo durante los próximos dos años fiscales, lo que refuerza la necesidad de

financiamiento externo. El apalancamiento bruto (medido como deuda total ajustada a EBITDAR) fue de 6.9x a marzo de 2019, valor considerado alto dentro del rango de calificación actual. La agencia incorpora una mejora en este indicador en un rango entre 4.5x y 5.5x a partir de 2021.

Resumen de Liquidez

	Original	Original
(USD miles)	**30 sep 2019**	**30 mar 2020**
Efectivo Disponible y Equivalentes	19,692	15,620
Inversiones de Corto Plazo		
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	3,540	3,510
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	16,152	12,110
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	16,152	12,110
EBITDA de los Últimos 12 meses	31,475	25,783
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	7,503	–5,704

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Rey.

Vencimientos de Deuda Programados

	Original
(USD miles)	31 mar 2020
Año actual	21,220
Más 1 año	11,642
Más 2 años	9,514
Más 3 años	8,463
Más 4 años	8,541
Después	99,506
Total de Vencimientos de Deuda	**158,886**

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Rey.

Supuestos Clave

Supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor:

- ingresos totales son estables en 2020 en comparación con 2019, y decrecen 1.3% en 2021. En 2022 y 2023 muestran un crecimiento promedio de 2.0%;
- margen de EBITDA mejora gradualmente de 5.0% en 2020 a 6.5% en 2023 como resultado de eficiencias operativas;
- plan de capex de 2020 a 2023 representa 4.2% en promedio de los ingresos durante ese período y es fondeado con una combinación de flujos propios, deuda y aportes de capital;
- no se pagan dividendos en los próximos cinco años.

Información Financiera

(USD miles)

	Histórico			Proyecciones		
	2017	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Brutos	619,825	688,471	672,236	672,299	663,382	676,053
Crecimiento de Ingresos (%)	-12.0	11.1	-2.4	0.0	-1.3	1.9
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	1,942	36,705	31,475	33,830	36,698	40,780
Margen de EBITDA Operativo (%)	0.3	5.3	4.7	5.0	5.5	6.0
EBITDAR Operativo	12,053	48,072	45,853	48,150	51,014	55,044
Margen de EBITDAR Operativo (%)	1.9	7.0	6.8	7.2	7.7	8.1
EBIT Operativo	-16,789	19,020	-2,256	13,234	14,560	18,768
Margen de EBIT Operativo (%)	-2.7	2.8	-0.3	2.0	2.2	2.8
Intereses Financieros Brutos	-5,698	-8,015	-11,314	-9,283	-8,728	-8,453
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	-24,174	9,888	-29,238	2,452	5,832	10,315
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	11,904	17,907	16,152	3,159	31,991	41,934
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	122,453	143,720	146,484	161,385	159,740	151,095
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	209,341	234,658	261,508	275,944	274,266	265,212
Deuda Neta	110,549	125,813	130,332	158,226	127,749	109,161
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	1,942	36,705	31,475	33,830	36,698	40,780
Intereses Pagados en Efectivo	-5,698	-7,621	-11,419	-9,283	-8,728	-8,453
Impuestos Pagados en Efectivo	-7,260	-70	-400	-613	-1,458	-2,579
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	12,522	2,227	17,250	-30,000	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	1,506	31,241	36,906	-6,065	26,512	29,748
Margen de FGO (%)	0.2	4.5	5.5	-0.9	4.0	4.4
Variación del Capital de Trabajo	7,458	-17,649	-16,916	-28,592	12,085	9,122
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	8,964	13,593	19,990	-34,657	38,597	38,869
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-35,389	-29,055	-12,487			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	5.7	4.2	1.9			
Dividendos Comunes	-4,772	0	0			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-31,197	-15,462	7,503			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	156	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-1,228	-630	-2,928	0	0	0
Variación Neta de Deuda	32,777	21,266	-5,939	14,901	-1,645	-8,645
Variación Neta de Capital	0	829	599	35,000	35,000	0
Variación de Caja y Equivalentes	508	6,003	-765	-12,993	28,832	9,943
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-40,005	-29,055	-12,487	-28,237	-43,120	-20,282

FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-31,041	-15,462	7,503	-62,894	-4,523	18,588
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-5.0	-2.2	1.1	-9.4	-0.7	2.7
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO a Intereses Financieros Brutos	1.2	5.1	4.2	0.3	4.0	4.5
FGO a Cargos Fijos	1.1	2.6	2.4	0.7	2.2	2.3
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	0.8	2.5	1.8	2.0	2.2	2.4
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	0.3	4.8	2.8	3.6	4.2	4.8
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	17.4	4.9	5.7	5.7	5.4	4.8
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	16.4	4.5	5.4	5.7	4.7	4.1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	66.1	3.9	4.7	4.8	4.4	3.7
Deuda Ajustada respecto al FGO	12.2	4.7	4.2	15.7	5.5	5.1
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	11.5	4.3	3.9	15.6	4.9	4.3

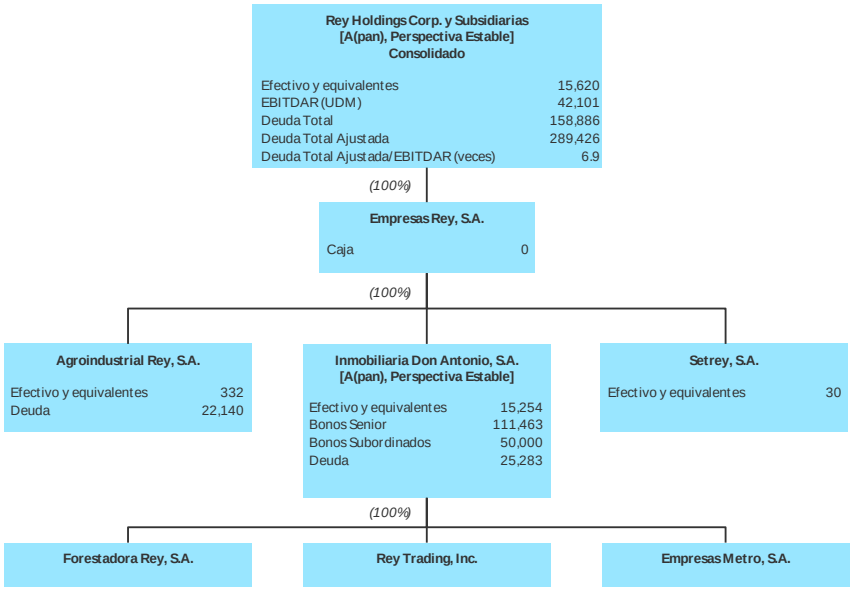
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional —Rey Holdings Corp. y Subsidiarias
(USD miles, 31 de marzo de 2020)



UDM – Últimos 12 meses
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Rey.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (USD miles)	Margen de EBITDAR Operativo (%)	Flujo de Fondos Libre (USD miles)	Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo (veces)	EBITDAR Operativo/ Intereses Pagados en Efectivo + Rentas (veces)
Rey Holdings Corp. y Subsidiarias	A(pan)						
	A+(pan)	2019	672,236	6.8	7,503	5.7	1.8
	AA-(pan)	2018	688,471	7.0	–15,462	4.9	2.5
	AA(pan)	2017	619,825	1.9	–31,197	17.4	0.8
Grupo Melo, S.A.	A+(pan)						
	A+(pan)	2019	434,849	9.4	–2,100	4.3	3.4
	A+(pan)	2018	430,185	10.3	–9,102	4.4	3.2
	A+(pan)	2017	440,063	11.5	3,027	3.6	3.7
Supermercados Xtra S.A.	A+(pan)						
		2018	630,287	9.2	–166	4.3	2.3
		2017	563,129	7.6	–172,334	5.1	2.2
		2016	478,716	5.3	932	3.7	2.2
Latsons Realty Investment Company S.A.	A-(pan)						
	A-(pan)	2019	10,951	96.4	3,394	6.8	2.3
		2018	5,295	95.3	1,954	9.5	2.6

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Rey Holdings Corp. y Subsidiarias

(USD miles)	30 sep 2019
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	31,475
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	0
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)	31,475
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	14,378
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	45,853
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	146,484
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	115,024
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	261,508
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	16,152
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	0
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	16,152
Deuda Neta Ajustada (b)	245,356
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	308
+ Intereses (Pagados) (d)	–11,419
= Costo Financiero Neto (e)	–11,111
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	36,906
+ Variación del Capital de Trabajo	–16,916
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	19,990
Inversiones de Capital (m)	–12,487
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	8.0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo[a] (a/j)	5.7
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c−e+h−f))	4.2
Deuda Total Ajustada/(FGO − Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados − Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo[a] (l/k)	4.7
Apalancamiento Neto (veces)	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo[a] (b/j)	5.4
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h−f))	3.9

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Rey Holdings Corp. y Subsidiarias

(USD miles)	30 sep 2019
Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Neta Total/(FCO − Capex) ((l−o)/(n+m))	17.4
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)[a] (j/−d+h)	1.8
EBITDA Operativo/Intereses Pagados[a] (k/(−d))	2.8
FGO a Cargos Fijos ((c−e+h−f)/(−d+h−f))	2.4
(FGO − Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados − Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados − Dividendos Preferentes Pagados)	
FGO a Intereses Financieros Brutos ((c−e−f)/(−d−f))	4.2
(FGO − Costo Financiero Neto − Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados − Dividendos Preferentes Pagados)	

[a] EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Rey.

Ajustes de Conciliación de Fitch

Resumen de Ajustes a la Información Financiera

Rey Holdings Corp. y Subsidiarias

(USD miles)	Valores Reportados 30 sep 2020	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes a Caja	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos Netos	672,236	0			672,236
EBITDAR Operativo	17,235	28,618			45,853
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	17,235	28,618			45,853
Arrendamiento Operativo	0	14,378			14,378
EBITDA Operativo	17,235	14,240			31,475
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	17,235	14,240			31,475
EBIT Operativo	–2,256	0			–2,256
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	146,484	0			146,484
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	146,484	115,024			261,508
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	115,024			115,024
Otra Deuda fuera de Balance	0	0			0
Efectivo Disponible y Equivalentes	16,152	0			16,152
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	3,540	0			3,540
Resumen del Flujo de Efectivo					
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0			0
Intereses Recibidos	308	0			308
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	–11,419	0			–11,419
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	36,906	0			36,906
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	–16,916	0			–16,916
Flujo de Caja Operativo (FCO)	19,990	0			19,990
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0			0
Inversiones de Capital (Capex)	–12,487	0			–12,487
Dividendos Comunes (Pagados)	0	0			0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	7,503	0			7,503
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo[a]	8.5				5.7
Deuda Ajustada respecto al FGO	3.1				4.2

Resumen de Ajustes a la Información Financiera

Rey Holdings Corp. y Subsidiarias		
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo[a]	8.5	4.7
Apalancamiento Neto (veces)		
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo[a]	7.6	5.4
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	2.7	3.9
Deuda Neta Ajustada/(FCO – Capex) (veces)	17.4	17.4
Cobertura (veces)		
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos)a	1.5	1.8
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos[a]	1.5	2.8
FGO a Cargos Fijos	4.2	2.4
FGO a Intereses Financieros Brutos	4.2	4.2

[a] EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Rey.

Información Adicional Relevante

Términos y Condiciones de la Emisión Pública de Bonos Corporativos 2020

Términos y Condiciones de la Emisión

Emisor	Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (emisor)
Facilidad	Emisión Pública de Bonos Corporativos (bonos 2020) registrados con la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y listados en la Bolsa de Valores de Panamá (BVP)
Co-Estructuradores	Banco General, S.A. (BG) y Banistmo, S.A. (Banistmo)
Uso de Fondos	Refinanciar la Serie A de la emisión pública actual, pagar el saldo remanente de las diversas líneas de crédito, *leasings* y deuda existente del emisor y sus subsidiarias, financiar futuras inversiones de capital, refinanciar bonos subordinados.
Monto Total	USD275,000,000 dividido en tres series: - Serie A (sénior): hasta USD160,000,000 - Serie B (sénior): hasta USD15,000,000 - Serie C (subordinada): hasta USD100,000,000
Suscripción	BG y Banistmo suscribirán, durante el período de disponibilidad (PD), hasta USD80 millones cada uno de la Serie A (sénior), la cual está integrada por múltiples subseries, para un total de USD160 millones a un precio del 100% del valor nominal. En caso de que no se suscriba la totalidad de la Serie A dentro del PD, el Emisor quedará en libertad de colocar cualquier remanente, a través de subseries adicionales, que pueden tener términos y condiciones distintos a los de las subseries suscritas dentro del PD. Además, BG y Banistmo tienen la primera opción para suscribir USD7.5 millones cada uno de la Serie B (sénior). Período de Disponibilidad (PD): período que tienen los suscriptores para suscribir los bonos que integran la Serie A (sénior), de hasta seis (6) meses a partir de la fecha de oferta inicial.
Plazo	- Serie A: 10 años a partir de la fecha de liquidación (FL) correspondiente a cada subserie A. - Serie B: a ser comunicado a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo, presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la oferta de esta serie. - Serie C: hasta 30 años a partir de la FL de esta serie. Fecha de Liquidación (FL): fecha en que se produzca la liquidación y/o pago de los bonos ofrecidos en forma pública a través de la BVP
Tasa de Interés	- Serie A: si está dentro del PD, la tasa será Libor 3 meses + 3.625% por año, sujeto a un mínimo de 5.0% (aplica a todas las subseries de la Serie A). En caso de que la relación deuda neta a EBITDA sea igual o menor a 3.0x, la tasa aplicable será Libor 3 meses + 3.5% p.a., sujeto a un mínimo de 5.0%. La tasa de las subseries emitidas fuera del PD será acordada en el futuro. - Serie B: a ser comunicado a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al prospecto informativo, presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la oferta de esta serie. - Serie C: 12.0% anual sujeta al cumplimiento de condiciones para el pago de intereses de esta serie y pago de dividendos.
Pagos de Intereses	Trimestralmente, los días quince (15) de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año hasta la fecha de vencimiento o fecha de redención anticipada en caso de haberla. Intereses moratorios: sobre las sumas que no se han pagado, a una tasa de 2% anual.

Términos y Condiciones de la Emisión

Pagos de Capital	- Serie A: si está dentro del PD, se realizarán treinta y seis (36) abonos trimestrales, contados a partir de la terminación del período de gracia de un año, y un último pago de capital a realizar en la fecha de vencimiento (FV). Las condiciones fuera del PD serán determinadas en el futuro. - Serie B: abonos trimestrales y un último pago de capital a realizar en la fecha de vencimiento. El cronograma de amortización será comunicado a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al prospecto informativo, presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la oferta de esta serie. - Serie C: al vencimiento.
Garantía	- Series A y B: Fideicomiso de garantía que contendrá de 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; iv) fianza solidaria de Rey Holdings Corp. y Corporación Favorita C.A. - Serie C: no garantizada. El emisor debe mantener una cobertura de garantías de al menos 120%, calculada sobre el valor de venta rápida de los bienes inmuebles sobre el saldo insoluto a capital de las series sénior.
Condiciones Financieras	- Cobertura de Servicio de Deuda (CSD = EBITDA / Capital+Intereses) >=1.50x - Deuda Neta / EBITDA: Año 1 =< 4.75x; Año 2 =< 4.50x; Año 3 =< 4.00x; Año 4 =< 4.00x; Año 5 =< 3.75x; Año 6 =< 3.75x; Año 7 en adelante =< 3.50x
Redención Anticipada	- Serie A: dentro del PD es permitida a partir del segundo aniversario de la FL, a discreción del Emisor, con las siguientes penalidades: año 2 al 103% del saldo insoluto de capital más intereses acumulados; año 3 al 101% del saldo insoluto de capital más intereses acumulados; año 4 en adelante al 100%. Las condiciones fuera del PD serán determinadas en el futuro. - Serie B: a ser comunicado a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al prospecto informativo, presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la oferta de esta serie. - Serie C: permitida al 100% del valor nominal de los Bonos, siempre y cuando las Series A y B hayan sido pagadas en su totalidad.
Prelación	Los bonos sénior 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 sénior emitidas y en circulación.
Pago de Dividendos y Pago de Intereses Serie C	- Que el emisor esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de la emisión de forma consolidada (Rey Holdings). - Mantener una CSD >= 1.50x a medirse con base en (i) los estados financieros consolidados de Grupo Rey auditados del año fiscal inmediatamente anterior y (ii) los estados financieros consolidados de Grupo Rey interinos del trimestre inmediatamente anterior. - Deuda Neta/EBITDA =< 3.50x a medirse con base en (i) los estados financieros consolidados de Grupo Rey auditados del año fiscal inmediatamente anterior y (ii) los estados financieros consolidados de Grupo Rey interinos del trimestre inmediatamente anterior. - Que el emisor cuente con liquidez suficiente para hacer estos pagos.
Condiciones Precedentes para el Desembolso	Las usuales para este tipo de transacciones y las demás que los coestructuradores consideren razonablemente necesarias, tales como, pero sin limitarse a: i) debida diligencia, ii) aprobación de la SMV / BVP, iii) perfeccionamiento de las garantías, iv) calificación de riesgo local aceptable, v) revisión del plan de negocios y proyecciones financieras y de flujo de caja del emisor y vi) estar paz y salvo en el pago de todas las obligaciones financieras del emisor, entre otras.

Términos y Condiciones de la Emisión

Toma de Decisiones	El 66% constituye mayoría de tenedores registrados para cualquier decisión exceptuando temas relacionas con tasa, plazo y garantías que requiere el 75% y constituye la supermayorías de tenedores registrados
Agente Fiduciario	BG Trust, Inc.
Agente Administrativo y de Pago	Banistmo S.A.
Listado	Bolsa de Valores de Panamá
Asesores Legales	Alemán, Cordero, Galindo & Lee
Casas de Bolsa	B.G. Investment Co., Inc. y Valores Banistmo, S.A.
Ley Aplicable	República de Panamá

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Rey, Bolsa Panameña de Valores.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO 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 LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

ANEXO B
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" Persona encargada de autenticar y entregar los Bonos, calcular los intereses de cada Bono, efectuar los pagos correspondientes en cada día de pago en representación del Emisor, mantener el Registro, ejecutar los traspasos pertinentes y efectuar la redención o pago de los Bonos a su vencimiento al igual que cualquier otra función que le corresponda según el Prospecto Informativo. Para efecto de esta emisión significa Banistmo, S.A. su sustituto, sucesor o cesionario.

"Agentes Estructuradores" significa Banco General, S.A. y Banistmo, S.A., sus sustitutos, sucesores o cesionarios.

"Agente Fiduciario" significa BG Trust, Inc., su sustituto, sucesor o cesionario.

"Amortización Programada" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.8 de este Prospecto

"Aporte Extraordinario" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.15(b) de este Prospecto.

"Autoridad Gubernamental" significa cualquier autoridad gubernamental nacional, provincial, municipal, regional o local, administrativa o judicial ya sea que se trate de un ministerio, entidad autónoma o semi-autónoma, descentralizada, la contraloría o cualquier tribunal y, en general, cualquier entidad a la que la Ley le atribuya funciones públicas.

"Balance Requerido" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.G.2 de este Prospecto.

"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.

"Bonos Existentes o Bonos 2018" significa los bonos de la emisión pública que mantiene que el Emisor por la suma de hasta Doscientos Cincuenta Millones de Dólares (US$250,000,000.00) al amparo de la Resolución SMV No. 418-18 del 17 de septiembre de 2018.

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

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

"Bonos Senior" significa los Bonos que integran la Serie A (senior) y los Bonos 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: significa: (i) que los accionistas Corporación Favorita CA (a) deje de ser propietaria de por lo menos el cincuenta y uno por ciento (51%) de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto de Rey Holdings, Corp; o (b) dejen de tener por lo menos la mitad más uno de los Directores de Rey Holdings, Corp; o (ii) cualquier transacción, acto o convenio tomado individualmente, o cualesquiera transacciones, actos o convenios tomados en conjunto, mediante el o los cuales un tercero, adquiera, directa o indirectamente, poder decisorio de Rey Holdings, Corp.

"Casas de Valores" significa BG Investment Co., Inc, y Valores Banistmo 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, determinado por un valuador aceptable al Agente Fiduciario, de los Bienes Inmuebles propiedad del Emisor hipotecados a favor del Agente Fiduciario detallados en la Sección II.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 a Capital de las Series Senior de los Bonos.

"Cobertura para Liberación de Bienes Inmuebles" significar la cobertura que deberá mantener el Emisor , 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, siempre y cuando luego de tal liberación, (i) se cumpla con una cobertura de garantías mínima sea de al menos el ciento treinta y cinco por ciento (135**%)** del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos, calculada sobre el valor de venta rápida, determinado por un valuador aceptable al Agente Fiduciario, de los Bienes Inmuebles del Emisor hipotecados a favor del Agente Fiduciario, (ii) el Emisor se encuentre en cumplimiento con las Obligaciones Financieras y (iii) no existe un Evento de Incumplimiento

"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 proyectado para los próximos doce (12) meses 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" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.12 de este Prospecto.

"Contrato de Agencia, Registro y Transferencia" significa el contrato suscrito entre el Emisor con Banistmo, 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 Valores Banistmo, 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 de los Suscriptores para la compra de los Bonos a través de la BVP.

"Contrato de Suscripción" significa el contrato de suscripción de Bonos suscrito entre los Suscriptores y el Emisor por el cual el Suscriptor Banistmo, S.A. acuerda suscribir hasta US$80,000,000.00 de los Bonos que integran la Serie A (Senior) de la y el Suscriptor Banco General, S.A. acuerda suscribir hasta US$80,000,000.00 de los Bonos que integran 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 II.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 más los fondos depositados en cajas menudas y los fondos de cambio en los supermercados y farmacias.

"Deuda Neta de Corporación Favorita C.A.": Significa la suma del saldo insoluto a capital del Financiamiento del BID más cualesquiera saldos por endeudamientos financieros adeudados por virtud de préstamos y obligaciones evidenciadas en bonos, valores u otros instrumentos similares, menos el efectivo y equivalentes de efectivo que podrán incluir exclusivamente depósitos a plazo con vencimientos menores a un año más los fondos depositados en cajas menudas y los fondos de cambio en los supermercados y farmacias.

"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, el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, las Fianzas Solidarias, los pagarés a la orden, el Contrato de Encargo Fiduciario 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 (más o menos) cualquier otro flujo de fondos que no implique movimiento de efectivo, de los últimos doce (12) meses.

"Efecto Material Adverso" significa un efecto adverso y de carácter significativo 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 de los Fiadores Solidarios, 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 los Fiadores Solidarios no podrán, o no serán capaces de, cumplir u observar sus obligaciones bajo la presente Emisión

"Emisión o Bonos 2020" significa la oferta pública en hasta tres (3) Series de bonos corporativos del Emisor por un valor nominal total de hasta Doscientos Setenta y Cinco Millones de Dólares (US$275,000,000.00), autorizada para su venta por la SMV mediante Resolución No. SMV-364-2020 de 14 de agosto de 2020, 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.

"Emisor Elegible" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.G.2 de este Prospecto.

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

"Evento de Incumplimiento" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.15(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 y conforme a los reglamentos aplicables de la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

"Fecha de Oferta Inicial" significa el 20 de agosto de 2020.

"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 II.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.

"Fiadores Solidarios" significa Rey Holdings Corp. una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, incluyendo sus sucesores y cesionarios, y Corporación Favorita C.A. una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República del Ecuador, incluyendo sus sucesores y cesionarios.

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

"Financiamiento del BID" significa el contrato de préstamo suscrito el 31 de enero de 2020, entre Inter-American Investment Corporation, en calidad de prestamista y Corporación Favorita C.A., en calidad de prestatario por un monto de US$280,000,000.00 y con vencimiento el 31 de enero de 2030.

"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.

"Ley Aplicable" significa las leyes de la República de Panamá y las leyes de la República del Ecuador, según aplique.

"Ley del Mercado de Valores" significa del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido reformado.

"Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior" significa los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el sesenta y seis por ciento (66%) 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.

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

"Período de Disponibilidad para la Suscripción de la Serie A (Senior)" significa el período de disponibilidad que tienen los Suscriptores para suscribir los Bonos que integran la Serie A (Senior), de hasta seis (6) meses a partir de la Fecha de Oferta Inicial.

"Período de Interés" el período que comienza en la Fecha de Liquidación y termina en el primer 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 o, de ser el caso, en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

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

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

"Registro" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.4 de este Prospecto.

"Requerimientos Ambientales, Sociales, de Salud y Seguridad": significa todos los requerimientos, condiciones, estándares, protecciones, planes, obligaciones o criterios de cumplimiento aplicables relacionados con asuntos ambientales, sociales, de salud y seguridad, establecidos por (a) la Ley Aplicable (b) cualquier permiso aplicable al Emisor; (c) la Declaración de la Organización Internacional del Trabajo sobre los Principios y Derechos Fundamentales en el Trabajo.

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

"Saldo Insoluto a Capital" significa, en cualquier momento, el saldo de capital adeudado bajo de las Series 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 que integran la Serie A (senior) y Bonos Serie B (senior).

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

"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.

"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.

"Suscriptores" significa Banco General, S.A. y Banistmo, S.A., sus sucesores y cesionarios.

"Tasa de Interés Alterna" significa, de conformidad con lo establecido en la Sección II.A5. del Prospecto Informativo, la tasa de interés base que reemplace la Tasa LIBOR y de ser necesario, un margen de referencia que compense la

diferencia entre la Tasa Alterna y la Tasa LIBOR (el "Margen de Compensación" y en conjunto con la Tasa Alterna, la "Tasa Alterna Total", denominación que aplicará inclusive si no hubiere un Margen de Compensación

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