PROSPECTO INFORMATIVO

LATSONS REALTY INVESTMENT COMPANY, S.A.

BONOS CORPORATIVOS
US$75,000,000.00

Latsons Realty Investment Company, S.A. es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 5166 del 19 de Octubre de 2017, debidamente inscrita al Folio No. 155657134 de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 27 de Octubre de 2017, con domicilio comercial en el Edificio Feduro, Local No. 36, Avenidas Ricardo J. Alfaro y Miguel. A Brostella, Ciudad de Panamá, República de Panamá, Apartado 0819-06660 , Ciudad de Panamá, República de Panamá, teléfono 304-4100 , fax 304-4228 .
La Junta de Accionistas de Latsons Realty Investment Company, S.A. ("en adelante el "Emisor") según consta en un Acta de Junta Directiva con fecha 2 de octubre de 2018, autorizó la Emisión Pública de Bonos Corporativos (en adelante, los "Bonos" o los "Bonos Corporativos") en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal de hasta Setenta y Cinco Millones de Dólares (US$75,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y con denominaciones o múltiplos de Mil Dólares (US$1,000.00), 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 1 de junio de 2018, la relación monto total de esta Emisión sobre el capital pagado del Emisor es 216.76 veces. Los Bonos serán emitidos en una (1) sola serie, con un vencimiento de hasta diez (10) años a partir de la Fecha de Liquidación. La Fecha de Oferta de los Bonos será el 1 de marzo de 2019. La Tasa de Interés anual de los Bonos será fija de 6.50% los primeros cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Liquidación, luego será variable de Libor tres (3) meses más 3.50%, sujeto a un mínimo de 5.00% hasta su vencimiento. Los intereses serán pagados trimestralmente los días quince (15) de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año hasta la Fecha de Vencimiento, o hasta la cancelación total de los Bonos. Para el cálculo de los intereses se usarán los días transcurridos en el periodo y una base de trescientos sesenta (360) días (días transcurridos / 360). El pago de capital será mediante cuatro pagos trimestrales al año, en cada Día de Pago de Intereses, iguales y consecutivos de 1.5625% del monto total de la Emisión y un último pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital remanente en la Fecha de Vencimiento. El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos, en cualquier Día de Pago de Intereses sujeto a penalidades, según se detalla en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo. Los Bonos estarán garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con Banistmo Investment Corporation S.A. que contendrá (i) primera hipoteca y anticresis sobre ciertos bienes inmuebles del Emisor, (ii) prenda sobre ciertas acciones, (iii) cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles, (iv) cesión condicional de los Contratos de Arrendamiento y los dineros que reciba el Agente Fiduciario derivados de la cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento de los almacenes, locales, oficinas y bodegas propiedades del Emisor, (v) cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los ingresos provenientes de los intereses devengados y pagos de capital de las Cuentas por Cobrar Relacionadas,y (vi) los fondos depositados en la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, tal y cual se describe en la Sección III. G de este Prospecto Informativo. La Emisión cuenta con una calificación de riesgo local de A-(pan) con perspectiva Estable otorgada por Fitch Ratings el 1 de marzo de 2019. **UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISION.**

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%

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

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.

Fecha de Oferta: 1 de marzo de 2019 Fecha de Impresión: 1 de marzo de 2019

Resolución SMV-72-19 de 26 de febrero de 2019

BG Investment Co, Inc.
Casa de Valores

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

BG Valores, S.A.
Casa de Valores

DIRECTORIO

Latsons Realty Investment Company, S.A.
Emisor
Edificio Feduro, local N°36
Avenidas Ricardo J. Alfaro y Miguel. A Brostella
Apartado 0819-06660
Panamá, República de Panamá
Teléfono 304-4100 / Fax 304-4229
Atención: Gil. A Moreno
gamoreno@feduro.net

Banco General, S.A.
Agente de Pago, Registro y Transferencia
Torre Banco General Piso E4
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono 303-7000 / Fax 269-0910
Atención: Tamara de León
tadeleon@bgeneral.com

Banco General, S.A.
Agente Estructurador
Torre Banco General Piso E4
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Stavros Tsokonas
Teléfono 303-7000 / Fax 269-0910
stsokonas@bgeneral.com

Banistmo Investment Corporation S.A.
Agente Fiduciario
Casa Matriz, Edificio Torre Banistmo
Calle 50, Piso 9
Apartado 0834-00076
Panamá, República de Panamá
Atención: Zelideth Choy
Teléfono 321-7299 / Fax 370-8246
zelideth.c.choy@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

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

Superintendencia del Mercado de Valores
Entidad de Registro
PH Global Plaza, Piso 8
Calle 50
Apartado 0832-2281 WTC
Panamá, República de Panamá

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

Arias, Fábrega & Fábrega
Asesores Legales
PH ARIFA, Pisos 9 y 10
Boulevard Oeste, Santa Maria Business District
Apartado 0816-01098
Panamá, República de Panamá
Atención: Estif Aparicio
Teléfono 205-7000 / Fax 205-7001/02
eaparicio@arifa.com

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

ÍNDICE

I. Resumen de Términos, Condiciones y Principales Factores de Riesgo de la Oferta 3
II. Factores de Riesgo 12
A. De la Oferta 12
B. Del Emisor 16
C. Del Entorno 18
D. De la Industria 19
III. Descripción de la Oferta 21
A. Detalles de la Oferta 21
B. Plan de Distribución de los Bonos 41
C. Mercados 42
D. Gastos de la Emisión 42
E. Uso de Fondos Recaudados 43
F. Impacto de la Emisión 43
G. Garantías 44
IV Información del Emisor 60
A. Historia y Desarrollo del Emisor 60
B. Capital Accionario 60
C. Descripción del Negocio 61
D. Descripción de la Industria 61
E. Litigios Legales y Sanciones Administrativas 62
F. Estructura Organizativa 63
G. Propiedades, Plantas y Equipos 64
H. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias 64
I. Información sobre Tendencias 64
V Análisis de Resultados Financieros y Operativos al 1 de junio de 2018 66
A. Resumen de las Cifras Financieras Del Emisor 66
B. Discusión y Análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera del Emisor 67
C. Análisis de Perspectivas del Emisor 68
VI Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y Empleados 69
A. Identidad, Funciones y otra Información Relacionada 69
B. Compensación 72
C. Gobierno Corporativo 72
D. Empleados 72
E. Propiedad Accionaria 72
VII Accionistas 73
VIII Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones 73
A. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas 73
B. Negocio o Contrato con Partes Relacionadas 73
C. Personas que brindan Servicios Relacionados al Proceso de Registro 73
D. Interés de Expertos y Asesores 74

IX Tratamiento Fiscal 74
A. Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital 74
B. Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses 74
C. Retención por Impuestos 74
X Ley Aplicable 75
XII Anexos 76
A. Términos Utilizados en este Prospecto Informativo 77

I. RESUMEN DE TÉRMINOS, CONDICIONES Y PRINCIPALES FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA

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

Emisor	Latsons Realty Investment Company, S.A. (en adelante el "Emisor").
Garantes Prendarios	Agencias Feduro, S.A. y Grupo Feduro, S.A. (en adelante los "Garantes Prendarios").
Título	Emisión Pública de Bonos Corporativos (la "Emisión" o los "Bonos") registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV") y listados en la Bolsa de Valores de Panamá ("BVP").
Moneda	Dólares de Estados Unidos de América.
Monto Total	Hasta US$75,000,000.00, emitidos en una (1) sola serie.
Uso de los Fondos	Los fondos netos de comisiones y gastos recaudados con la presente Emisión de Bonos serán utilizados para refinanciar deuda existente del Emisor. Ver Sección III.E Uso de Fondos del Prospecto Informativo para mayor detalle.
Fecha de Oferta	**1** de marzo de 2019.
Fecha de Liquidación	Es la fecha en que se produzca la liquidación de los Bonos ofrecidos en forma pública a través de la BVP, conforme a los reglamentos aplicables de la BVP.
Precio de Colocación	Los Bonos serán ofrecidos en el mercado primario inicialmente por el cien por ciento (100%) de su valor nominal.
Fecha de Vencimiento	Diez (10) años a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos.
Forma de los Bonos y Denominaciones	Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de US$1,000.00 o sus múltiplos.
Tasa de Interés	La Tasa de Interés anual será fija de 6.50% durante los primeros cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Liquidación y, a partir del quinto (5to) aniversario en adelante, variable de Libor tres (3) meses más 3.50%, revisable trimestralmente, sujeto a un mínimo de 5.00%.
Pago de Intereses	Trimestralmente los días quince (15) de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento (cada uno un "Día de Pago de Intereses") o de redención anticipada de haberla. Si un Día de Pago de Interés o la Fecha de Vencimiento no coinciden con un Día Hábil, el pago de capital e intereses, según el caso, se realizará el Día Hábil inmediatamente siguiente.
Base de Cálculo	Para el cálculo de los intereses se utilizarán los días transcurridos en el Periodo de

Interés dividido entre trescientos sesenta (360) días (días transcurridos / 360).

Pago de Capital

A partir de la Fecha de Liquidación, el Emisor pagará el capital de los Bonos mediante cuarenta (40) pagos trimestrales de capital, iguales y consecutivos, de 1.5625% del monto total de los Bonos y un último pago de capital que se realizará en la Fecha de Vencimiento de los Bonos por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos. Los pagos de capital se realizarán en cada Día de Pago de Intereses.

Redención Anticipada

Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor, parcial o totalmente, de manera prorrata, sujeto a las siguientes condiciones: (i) durante los primeros tres (3) años contados a partir de la Fecha de Liquidación, el precio de redención anticipada será de ciento dos por ciento (102%) del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos, (ii) cumplidos los tres (3) años y hasta que se cumpla el quinto (5to) año contado a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos, el precio de redención anticipado será de ciento un por ciento (101%) del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos y (iii) una vez cumplidos los cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos, el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos. No se ha establecido un monto mínimo requerido de redención.

No obstante lo anterior, el Emisor podrá hacer redenciones parciales extraordinarias sin penalidad al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital en cualquiera de los siguientes casos:

(i) Con fondos provenientes de la venta de Bienes Inmuebles.
(ii) Con fondos recibidos en concepto de pólizas de seguros.

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

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.

Prelación de la Emisión

Los Bonos de la Emisión constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor.

Condiciones Financieras

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos autorice lo contrario, durante la vigencia de la emisión, el Emisor se obliga a cumplir las siguientes condiciones financieras:

1. En todo momento, a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos, mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.25 veces durante los dos (2) primeros años a partir de la Fecha de Liquidación de los

Bonos. Una vez cumplidos los dos (2) años contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos, el Emisor se obliga a mantener una Cobertura de Servicio de Deuda de 1.30 veces en todo momento.

2. En todo momento, a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos, mantener un Endeudamiento Máximo de US$75,000,000.00.
3. Limitar las Inversiones de Capital en base al Flujo de Caja Libre luego de cubrir los pagos según el orden descrito en la cascada de pagos de la Cuenta de Concentración, o mediante aportes de capital de los accionistas.

Ver Literal c) de la Sección III.A.14 de este Prospecto Informativo para mayor detalle.

Garantía

Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con el Agente Fiduciario, a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, el cual será constituido en un plazo no mayor a cinco (5) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV, el cual contendrá los siguientes bienes y derechos:

1. Aporte inicial por la suma de US$2,000.00 para la apertura de la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (las "Cuentas Fiduciarias", según se describen en la Sección III.G.3. de este Prospecto Informativo) y todos los dineros depositados en dichas Cuentas Fiduciarias, de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso de Garantía.
2. Los derechos dimanantes de la primera hipoteca y anticresis constituida sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Emisor, detallados más adelante en la Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo, cuyo valor de venta rápida, es de aproximadamente US$69,590,000. El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituir esta hipoteca.
3. Prenda sobre 1,108,755 de acciones de G.B. Group Corporation que mantienen los Garantes Prendarios, la cual será constituida a más tardar transcurridos cinco (5) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV.
4. Cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguros sobre los Bienes Inmuebles, emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario y que cubran al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras, presentes y futuras, realizadas sobre los Bienes Inmuebles. El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para presentar al Agente Fiduciario los respectivos endosos de las pólizas de seguro.
5. La obligación de (i) ceder de manera irrevocable e incondicional la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles hipotecados, y (ii) ceder de manera condicional dichos Contratos de Arrendamiento, ambas cesiones a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV.
6. Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los ingresos provenientes de los intereses devengados y pagos de capital de las Cuentas por Cobrar Relacionadas, los cuales serán depositados en la Cuenta de Concentración. El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para formalizar esta cesión.
7. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario para que queden sujetos al Fideicomiso de Garantía.

El valor de venta rápida de los Bienes Inmuebles hipotecados, según avalúo realizado por un avaluador aceptable al Agente Fiduciario, y el valor de las acciones al 60% de su valor de mercado, en conjunto, deberán cubrir por lo menos ciento veinte por ciento 120% el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías").

Sin perjuicio de lo antes expuesto, queda entendido y convenido que el Agente Fiduciario, a solicitud del Emisor, podrá autorizar la liberación parcial de los gravámenes constituidos a su favor sobre los Bienes Inmuebles siempre y cuando el Emisor presente avalúos que, en conjunto con el valor de las acciones al 60% de su valor de mercado, confirmen que se mantiene la Cobertura de Garantías mínima de ciento veinte por ciento (120%).

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

Contratos de Arrendamiento

Previo a la suscripción de los Bonos, el Agente Estructurador, el Suscriptor y sus Asesores Legales harán una revisión detallada de todos los contratos de arrendamiento que serán cedidos al Fideicomiso de Garantía (en lo sucesivo los "Contratos de Arrendamiento"), los cuales deberán contener términos y condiciones aceptables y deberán cumplir, entre otras, con las siguientes condiciones:

1. Los contratos deberán tener un plazo mínimo de diez (10) años para las empresas operativas relacionadas al Emisor.
2. Los contratos con terceros deberán tener un plazo mínimo de cinco (5) años, renovables por un (1) periodo de cinco (5) años o un plazo aceptable por el Agente Estructurador.
3. Contener cláusulas de aumentos anuales por incrementos de inflación o tasas de interés de referencia del mercado, entre otros, a requerimiento del Agente Estructurador.
4. No podrán ser modificados en cuanto a plazos, cánones o penalidades sin la previa autorización del Agente Fiduciario.
5. Los contratos con las empresas operativas relacionadas al Emisor deberán contar con cláusulas de no-salida por un periodo pre establecido de al menos tres (3) años.
6. Establecer penalidades por cancelación anticipada, aceptables al Agente Estructurador o de acuerdo a lo siguiente: (i) entre el año tres (3) y cinco (5) una penalidad equivalente al canon de arrendamiento remanente en el contrato hasta el quinto (5to) año, con un mínimo de doce (12) meses de alquileres, y (ii) durante los años seis (6) al diez (10) una penalidad equivalente a los cánones de arrendamiento correspondientes a doce (12) meses de alquileres, independientemente de la fecha de la cancelación. Los fondos pagados en concepto de penalidades se depositarían en la Cuenta de Reserva hasta que dicho bien sea arrendado nuevamente con un contrato de igual o mayor valor económico en cuyo caso los fondos serían parcial o totalmente devueltos al Emisor. Esta penalidad no aplicará si el Emisor vende las propiedades arrendadas que conlleve a la cancelación de los contratos antes del plazo estipulado y redime parcialmente y anticipadamente los Bonos producto de dicha venta.
7. Incluir penalidades por cuotas atrasadas.
8. Especificar que todos los gastos de mantenimiento, administrativos, de impuestos y otros relacionados con los bienes arrendados sean cubiertos por el arrendatario.
9. Incluir cualesquiera otras cláusulas usuales para este tipo de contratos y que

sean requeridas por el Agente Estructurador y sus Asesores Legales.

En el evento que alguno de los Contratos de Arrendamiento cedidos se venza y no sea renovado, o fuese cancelado por el arrendatario antes del vencimiento estipulado en el contrato, y por tal motivo el Emisor no cumpla con la Cobertura de Servicio de Deuda establecida en este Prospecto Informativo, el Emisor estará obligado a reemplazar dicho contrato por otro de igual o mayor valor económico en un plazo no mayor de dos (2) meses y, de no lograr reemplazarlo en dicho plazo, el Emisor deberá depositar en la Cuenta de Concentración mensualmente los montos necesarios para cumplir con la Cobertura de Servicio de Deuda hasta tanto logre reemplazar dicho contrato por otro de igual o mayor valor económico y cumpla con la Cobertura de Servicio de Deuda.

Sin perjuicio de lo antes expuesto, queda entendido y convenido que el Agente Fiduciario a solicitud del Emisor podrá autorizar la liberación de los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía, así como autorizar el reemplazo de los mismos por otros, siempre y cuando la Cobertura de Servicio de Deuda sea de al menos uno punto treinta veces (1.30x).

Modificaciones y Cambios

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la SMV para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la SMV quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

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

Los Términos y Condiciones de los Bonos, podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados"), excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la Tasa de Interés, el Plazo y la Garantía, para las cuales se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados").

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.

Agente de Estructuración

Banco General, S.A. (el "Agente Estructurador").

Agente de Pago, Registro y Transferencia

Banco General, S.A. (el "Agente de Pago" o el "Agente Administrativo").

Agente Fiduciario

Banistmo Investment Corporation, S.A., sociedad 100% subsidiaria de Banistmo,

S.A. (el "Agente Fiduciario").

Suscriptor	Banco General, S.A. (el "Suscriptor") ha emitido un compromiso de suscribir hasta Treinta Millones de Dólares (US$30,00,000.00) de los Bonos en base a los términos y condiciones aquí descritos. El compromiso de suscripción conlleva la compra de los Bonos por parte del Suscriptor, bajo los términos fijados, a un precio del cien por ciento (100%) del valor nominal, siempre y cuando el Emisor esté cumpliendo con una serie de requisitos, que incluyen el perfeccionamiento de la documentación que ampara la Emisión, la autorización de la Emisión para la venta al público por parte de la SMV y la aprobación de la BVP para listar la Emisión, entre otros, según el Contrato de Suscripción celebrado entre el Emisor y el Suscriptor. Ver Sección III.B de este Prospecto Informativo.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa	B.G. Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A. (conjuntamente, "Casas de Valores" o "Puestos de Bolsa").
Asesores Legales	Arias, Fábrega y Fábrega (los "Asesores Legales" o "ARIFA").
Central de Custodia y Transferencia	Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear").
Listado	Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ("BVP")
Calificación de Riesgo	A-(pan) con Perspectiva Estable (Fitch Ratings)
Registro	Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV-72-19 de 26 de febrero de 2019.
Tratamiento Fiscal	Impuesto sobre la renta con respecto a intereses: El artículo 335 del Texto único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, y sus leyes reformatorias y el Titulo II de la Ley 67 del 1ro de septiembre del 2011 (la "Ley del Mercado de Valores") prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la SMV y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado. Impuesto sobre la renta con respecto a ganancias de capital: De conformidad con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la SMV, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 modificada por la Ley No.31 de 5 de abril de 2011, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco

por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al impuesto sobre la renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el impuesto sobre la renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al impuesto sobre la renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

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

En caso de que un tenedor de bonos adquiera éstos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago el registro de la transferencia del bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del cinco por ciento (5%) a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los bonos.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos. Para mayor información ver Sección IX de este Prospecto Informativo.

Jurisdicción

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

Principales Riesgos de la Emisión

Los principales riesgos de la Emisión incluyen:

- *Riesgo por Ausencia Temporal de la Garantía para la Emisión*

Los Bonos a la fecha de autorización del registro con la SMV y de este Prospecto Informativo, de manera temporal y hasta tanto se constituyan las garantías en los plazos otorgados para ello, no cuentan con garantía real para el pago de capital e intereses.

Con la excepción de la prenda sobre 1,108,755 acciones de G.B. Group Corporation para la cual el Emisor contará con un plazo de cinco (5) Días Hábiles desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituirla, el Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituir el resto de las garantías que se detallan en la Sección III.G del presente Prospecto Informativo. De no llegarse a aportar al Fideicomiso de Garantía los bienes y derechos que constituyen el Patrimonio Fideicomitido, los Bonos no contarán con garantías que garanticen el pago de sus intereses y capital, lo cual constituye un Evento de Vencimiento Anticipado que puede dar lugar a que se

declare de plazo vencido la Emisión.

- *Riesgo respecto a los Bienes Inmuebles que afecta la posible constitución de la garantía*

A la fecha de este Prospecto Informativo, la Finca No. 193772 está hipotecada a favor de The Bank of Nova Scotia para garantizar dos préstamos que mantiene el Emisor con dicha entidad por US$9,000,000.00 y US$18,000,000.00 y cuyos saldos al 1 de junio de 2018 eran US$7,850,000.00 y US$11,400,000.00 respectivamente. Adicionalmente las Fincas No. 857 y No. 322671 están hipotecadas a favor de BAC International Bank, Inc en garantía de dos préstamos de US$5,500,000.00 cada uno que mantiene el Emisor con dicha entidad y cuyos saldos al 1 de junio de 2018 eran de US$5,212,460, US$5,264,511 respectivamente. Los saldos de los préstamos con The Bank of Nova Scotia y BAC International Bank Inc. serán cancelados con los fondos provenientes de esta Emisión. En el caso que los gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir la primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo establecido de plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituir esta hipoteca.

- *Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía*

Los Bienes Inmuebles otorgados en garantía hipotecaria a favor del Agente Fiduciario para garantizar la presente Emisión, podrían sufrir una disminución en su valor de mercado, por (i) cambios en el valor comercial del bien hipotecado y sus mejoras debido al riesgo de zonificación y/o cambios adversos en el entorno económico que incidan en la demanda del mercado inmobiliario de Panamá, (ii) el incumplimiento por parte de los arrendatarios a los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales en lo que concierne al cuidado y mantenimiento.

Por otra parte, al incluir dentro de la garantía la prenda sobre las acciones el riesgo de fluctuaciones en el precio de dichas acciones por cambio en las expectativas respecto a las utilidades futuras de la sociedad o por factores que están directamente relacionados con la actividad económica, tales como la situación económica general del país, el sector comercial en que opera la sociedad y el ambiente de negocios, etc.

Por lo anterior, su valor de venta en caso de ejecución podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas a la Emisión.

- *Riesgo por Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario*

No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquidos, por tanto los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento final, ya que el valor de los mismos dependerá de las condiciones particulares del mercado de valores.

- *Riesgo por Redención Anticipada*

El Emisor tiene la opción de redimir anticipadamente los Bonos, tal como se describe en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo. Esto implica qué frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna, salvo las penalidades descritas en la Sección III.A.11, por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaran a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención

- *Riesgo por Incumplimiento de las Obligaciones de Hacer y No Hacer*

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección III.A.14 de este Prospecto Informativo y en los Bonos, o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión conllevará, siempre que dicho incumplimiento dé lugar al derecho de que se declare el vencimiento anticipado de la deuda bajo los Bonos por razón de su aceleración, y en efecto se declare dicha aceleración, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos.

- *Riesgo General del Emisor*

La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene del arrendamiento de sus Bienes Inmuebles. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión, depende de los ingresos o flujos de caja que reciben dichas empresas, que consecuentemente permiten mantener el pago de los arrendamientos de los locales comerciales del Emisor. Una baja en los ingresos o flujos de caja de estas compañías, pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago de los arrendamientos, y por tanto pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

- *Riesgo por Desastre Natural*

Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los arrendamientos de los activos. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, no excederá los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de arrendar los bienes otorgados en garantía. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan la cobertura de las pólizas de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

- *Riesgo País*

Las operaciones del Emisor y de sus clientes están ubicadas en Panamá. En consecuencia, la condición financiera y resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de pago dependen en gran medida de las condiciones políticas y económicas de Panamá y del impacto que cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, empresas y entidades gubernamentales que conforman el mercado panameño.

- Riesgo por *Naturaleza y Competencia del Negocio*

El Emisor es una sociedad constituida con el propósito de desarrollar y administrar proyectos inmobiliarios comerciales, los cuales alquila a terceros a través de Contratos de Arrendamiento. El éxito del negocio del Emisor depende de la demanda que existe para el arrendamiento de sus inmuebles comerciales. A la vez, la competencia en el sector de arrendamiento y venta de inmuebles comerciales se mantiene fuerte por lo que no existe garantía de que la demanda para dichos inmuebles se mantenga o exista un mercado potencial para dichos inmuebles.

- Riesgo de Renovación de Contratos de Arrendamiento

No existe garantía de que los contratos de arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni que los términos y condiciones de la renovación serán similares a los actuales. Si en su respectivo vencimiento los contratos no son renovados o remplazados en términos y condiciones similares a los actuales, se podría afectar la capacidad del Emisor de hacerle frente a las obligaciones relacionadas con la

Emisión.

- Riesgo de Insuficiencia de Garantía para Cubrir Obligaciones Dimanantes de los Bonos

En caso de una ejecución de las hipotecas, el efectivo recibido producto de dicha ejecución será utilizado para la cancelación de las obligaciones dimanantes de los Bonos, y demás obligaciones relacionadas con la ejecución del Fideicomiso las cuales que tienen prelación sobre los intereses y capital de los Bonos, tal como se describe en la Sección III.G.6 de este Prospecto Informativo, por tanto el efectivo remanente podría ser insuficiente para el pago de las obligaciones dimanantes de los Bonos.

Para mayor información acerca de los factores de riesgo de la Emisión, ver la Sección II del presente Prospecto Informativo.

II. FACTORES DE RIESGO

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

A. De la Oferta

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 su respectivo Día de Pago de Intereses y en la respectiva Fecha de Vencimiento, o con fondos derivados de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un financiamiento del capital de los Bonos.

Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la totalidad de los Bonos Corporativos

La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene del arrendamiento de sus Bienes Inmuebles. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión, depende de los ingresos o flujos de caja que reciben dichas empresas, que consecuentemente permiten mantener el pago de los arrendamientos de los locales comerciales del Emisor. Una baja en los ingresos o flujos de caja de estas compañías, pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago de los arrendamientos, y por tanto pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

Riesgo por Ausencia Temporal de la Garantía para la Emisión

Los Bonos a la fecha de autorización del registro y de este Prospecto Informativo, de manera temporal y hasta tanto se constituyan las garantías en los plazos otorgados para ello, no cuentan con garantía real para el pago de capital e intereses.

Con la excepción de la prenda sobre 1,108,755 acciones de G.B. Group Corporation para la cual el Emisor contará con un plazo de cinco (5) Días Hábiles desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituirla, el Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituir el resto de las garantías que se detallan en la Sección III.G del presente Prospecto Informativo. De no llegarse a aportar al Fideicomiso de Garantía los bienes y derechos que constituyen el Patrimonio Fideicomitido, los Bonos no contarán con garantías que garanticen el pago de sus intereses y capital, lo cual constituye un Evento de Vencimiento Anticipado que puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la Emisión.

Riesgo de Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que tenga el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en casos de reorganización o liquidación. El pago de capital e intereses y demás pagos previstos en los Bonos estarán garantizados por los Bienes Fiduciarios hasta el valor de dichos bienes. En caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente oferta de Bonos, la Emisión no tendrá prelación sobre las deudas que pudiera contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.

Riesgo respecto a los Bienes Inmuebles que afecta la posible constitución de la garantía

A la fecha de este Prospecto Informativo, la Finca No. 193772 está hipotecada a favor de The Bank of Nova Scotia para garantizar dos préstamos que mantiene el Emisor con dicha entidad por US$9,000,000.00 y US$18,000,000.00 y cuyos saldos al 1 de junio de 2018 eran US$7,850,000.00 y US$11,400,000.00 respectivamente. Adicionalmente las Fincas No. 857 y No. 322671 están hipotecadas a favor de BAC International Bank, Inc en garantía de dos préstamos de US$5,500,000.00 cada uno que mantiene el Emisor con dicha entidad y cuyos saldos al 1 de junio de 2018 eran de US$5,212,460, US$5,264,511 respectivamente. Los saldos de los préstamos con The Bank of Nova Scotia y BAC International Bank Inc. serán cancelados con los fondos provenientes de esta Emisión. En el caso que los gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir la primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo establecido de plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituir esta hipoteca.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía

Los bienes inmuebles otorgados en garantía hipotecaria a favor del Agente Fiduciario para garantizar la presente Emisión, podrían sufrir una disminución en su valor de mercado por (i) cambios en el valor comercial del bien hipotecado y sus mejoras debido al riesgo de zonificación y/o cambios adversos en el entorno económico que incidan en la demanda del mercado inmobiliario de Panamá, (ii) el incumplimiento por parte de los arrendatarios a los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales en lo que concierne al cuidado y mantenimiento.

Por otra parte, al incluir dentro de la garantía la prenda sobre las acciones el riesgo de fluctuaciones en el precio de dichas acciones por cambio en las expectativas respecto a las utilidades futuras de la sociedad o por factores que están directamente relacionados con la actividad económica, tales como la situación económica general del país, el sector comercial en que opera la sociedad y el ambiente de negocios, etc.

Por lo anterior, su valor de venta en caso de ejecución podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas a la Emisión.

Riesgo de Insuficiencia de Garantía para Cubrir Obligaciones Dimanantes de los Bonos

En caso de una ejecución de las hipotecas, el efectivo recibido producto de dicha ejecución será utilizado para la cancelación de las obligaciones dimanantes de los Bonos, y demás obligaciones relacionadas con la ejecución del Fideicomiso las cuales que tienen prelación sobre los intereses y capital de los Bonos, tal como se describe en la Sección III.G.6 de este Prospecto Informativo, por tanto el efectivo remanente podría ser insuficiente para el pago de las obligaciones dimanantes de los Bonos.

Riesgo de Tasa de Interés

La Tasa de Interés anual de los Bonos será fija durante los primeros cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Liquidación. Puede que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de las tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos, y 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.

Disminución General de los Precios de Alquiler de las Propiedades

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

Riesgo de Competencia – Disminución General de los Precios de las Propiedades

Existe la posibilidad de que este mercado en el que comité el Emisor, se sature, lo cual podría afectar negativamente la demanda de inmuebles comerciales y como consecuencia la ocupación y/o los Cánones de Arrendamiento que percibe el Emisor.

Riesgo por Valorización de los Bienes dados en Garantía

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

Riesgo de Renovación de Contratos de Arrendamiento

No existe garantía de que los Contratos de Arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni que los términos y condiciones de la renovación serán similares a los actuales. Si en su respectivo vencimiento los contratos no son renovados o remplazados en términos y condiciones similares a los actuales, se podría afectar la capacidad del Emisor de hacerle frente a las obligaciones relacionadas con la Emisión.

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.

Los honorarios del Fiduciario, abogados, asesores, apoderados de casas de valores y demás servicios que contrate el Fiduciario para la administración del Fideicomiso podrán ser cobrados antes de una Declaración de Vencimiento Anticipado y después de una Declaración de Vencimiento Anticipado, al ser la primera obligación en el orden de prelación; causando una disminución del Patrimonio Fideicomitido en detrimento de los Tenedores Registrados de los Bonos.

Riesgo de Facultad del Agente Fiduciario de Invertir los Bienes Fiduciarios

Los Bienes Fiduciarios consistentes en dinero depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda podrán ser invertidos en cuentas de ahorro y depósitos a plazo fijo con un plazo máximo de hasta noventa (90) días calendario y en títulos de valores líquidos que sean aceptables al Emisor y al Agente de Pago. Cada Fideicomitente autoriza al Fiduciario a invertir los Bienes Fiduciarios en forma de dineros, de haberlos, en depósitos bancarios con el Fiduciario y sus Afiliadas, como se establece en el Contrato de Fideicomiso. En caso de una disminución del valor de dichas inversiones, el Patrimonio Fideicomitido podrá verse disminuido en detrimento de los Tenedores Registrados de los Bonos.

Riesgo por Eventos de Incumplimiento

La presente emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado tal como se describen en detalle en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo, entre ellos (i) El Emisor no pagase de cualquiera suma de intereses o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a los Bonos y el Emisor no subsanase dicha situación dentro del plazo establecido, (ii) El Emisor manifestara su incapacidad para pagar cualquiera deuda por él contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado, en quiebra o sujeto a concurso de sus acreedores, (iii) El Emisor incumpla cualquiera de las Representaciones y Garantías; Obligaciones de Hacer o No Hacer; las Condiciones Financieras o con cualquiera de las condiciones contenidas en los Documentos de la Emisión, incluyendo las condiciones de los Contratos de Arrendamiento, (iv) El Emisor haga falsas representaciones y garantías y el Emisor no subsanase dicha situación dentro del plazo establecido, (v) Incumplimiento de cualquier deuda del Emisor, que conjuntamente sumen más de US$1,000,000.00, y dicho incumplimiento persista después del plazo establecido, (vi) Si alguno de los gravámenes y garantías constituidos para garantizar la presente Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto, (vii) El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de sus obligaciones establecidas en el Fideicomiso de Garantía, siempre y cuando el Emisor no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo establecido, (viii) Cualquier otro incumplimiento por parte del Emisor, incluyendo sin limitaciones la insolvencia, quiebra, secuestro, mora con la Caja de Seguro Social, pensiones, faltas judiciales entre otras, (ix) Si el Emisor falta al cumplimiento o pago de una sentencia u otra orden judicial en exceso de US$1,000,000.00, (x) Si se decreta el secuestro o embargo de bienes del Emisor por un monto igual o mayor a US$500,000.00 y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro del plazo establecido, (xi) Si el Emisor incumple obligaciones que tengan un efecto material adverso por un monto igual o mayor a US$500,000.00 sobre las operaciones, negocios o de la situación financiera, (xii) Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor, (xiii) Modificar su composición accionaria actual, directa o indirectamente, de forma que resulte en un cambio de control, (xiv) Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor derivado de un hecho, evento o circunstancia sobre el cual el Agente de Pago no tuviera conocimiento en la Fecha de Oferta de los Bonos y que lo llevase a concluir que el Emisor no podrá afrontar sus obligaciones bajo la Emisión.

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 la presente Emisión, tal como se describe en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

Riesgo por Período de Subsanación Extenso para los Eventos de Incumplimiento

El Emisor cuenta con plazos, el algunas instancias considerados extensos, específicamente plazos de hasta noventa (90) días, para subsanar ciertos Eventos de Incumplimiento, tal como se describe en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

Riesgo por Liberación de Responsabilidad del Fiduciario Respecto a la Cobranza de los Créditos

Antes de una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Emisor desempeñará todas las gestiones de cobranza de los créditos y cuentas por cobrar de los cánones de arrendamiento, cedidos o futuros, por lo que el Fiduciario queda liberado de toda responsabilidad por la cobranza de dichos créditos y cuentas, el deterioro de los mismos y la facultad del Fiduciario de designar con cargo a los bienes fiduciarios a una o más personas que asuman la responsabilidad de la cobranza, conforme al Contrato de Cesión.

Riesgo por Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario

No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquidos, por tanto los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento final, ya que el valor de los mismos dependerá de las condiciones particulares del mercado de valores.

Riesgo por Redención Anticipada

El Emisor tiene la opción de redimir anticipadamente los Bonos, tal como se describe en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo. Esto implica qué frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna, salvo las penalidades descritas en la Sección III.A.11, por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaran a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención.

Riesgo por Modificaciones y Cambios

Los Términos y Condiciones de los Bonos, podrán ser modificados o dispensados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados"), excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la Tasa de Interés, el Plazo y la Garantía, para las cuales se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados").

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 Incumplimiento de las Obligaciones de Hacer y No Hacer

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección III.A.14 de este Prospecto Informativo y en los Bonos, o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión conllevará, siempre que dicho incumplimiento dé lugar al derecho de que se declare el vencimiento anticipado de la deuda bajo los Bonos por razón de su aceleración, y en efecto se declare dicha aceleración, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos.

Riesgo por Condiciones Financieras

Los términos y condiciones de los Bonos contienen acuerdos y restricciones financieras, según se detallan, principalmente, en la Sección III.A.14 de este Prospecto Informativo, que podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa 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 de Partes Relacionadas en la Emisión

Banco General, S.A., actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco General, S.A.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A., Casas de Valores y Puestos de Bolsa de esta Emisión, ambas subsidiarias en un cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., son accionistas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LatinClear.

Banistmo Investment Corporation, S.A., el Agente Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento (100%) de Banistmo, S.A. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banistmo, S.A.

El Emisor mantiene una relación comercial con Banco General, S.A. y Banistmo, S.A. como resultado de los financiamientos que mantiene con dichas instituciones.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal de los Estructuradores no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de las Casas de Valores, ni del Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni de los Asesores Legales.

El Asesor Legal del Agente Estructurador de esta Emisión será el Agente Residente del Fideicomiso.

Rolando Arias y Gary Chong Hon, son directores de Latinex Holdings, Inc. y ejecutivos de Banco General, S.A., el Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

El Emisor mantiene un contrato de arrendamiento con partes relacionadas. Al 1 de junio de 2018 uno de los Garantes Prendarios, Agencias Feduro, S.A. era el único cliente del Emisor y representa la totalidad de los ingresos del Emisor bajo el contrato de arrendamiento a largo plazo firmado entre las partes.

El Fiduciario, o empresas afiliadas a éste, pueden ser acreedores de los Fideicomitentes o Tenedores Registrados (incluso beneficiarios del Fideicomiso) y podrán ejercer todos los derechos que les correspondan en su condición de acreedores (incluyendo los que le corresponden como beneficiarios del Fideicomiso) o por razón de dichas relaciones comerciales sin verse dichos derechos afectados o restringidos por motivo de la relación fiduciaria establecida en este Fideicomiso.

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

Riesgo por Uso de los Fondos

En caso de que los fondos no sean utilizados según está establecido en la Sección III.E de este Prospecto Informativo, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

Riesgo de Pago de Dividendos

ESTA EMISIÓN DE BONOS NO RESTRINGE EL PAGO DE DIVIDENDOS SIEMPRE Y CUANDO EL EMISOR ESTÉ EN CUMPLIMIENTO CON TODOS LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE ESTA EMISIÓN. EL PAGO DE DIVIDENDOS CONLLEVA A UNA REDUCCIÓN EN EL PATRIMONIO DEL EMISOR QUE PUEDE TENER UN EFECTO ADVERSO EN LA CONDICIÓN FINANCIERA DEL EMISOR DETERIORANDO SUS INDICADORES DE APALANCAMIENTO Y ADICIONALMENTE LIMITANDO LOS FONDOS DISPONIBLES PARA HACER FRENTE A LAS OBLIGACIONES ESTABLECIDAS BAJO ESTA EMISIÓN.

Riesgo de Suscripción de los Bonos Sujeta al Cumplimiento de Requisitos

Las suscripciones de los Bonos estarán sujetas al cumplimiento de requisitos previos a la Fecha de Suscripción. Por lo tanto, a la Fecha de Suscripción, el Emisor deberá haber cumplido fielmente con todos los términos y condiciones.

Riesgo de Liberación, Segregación, y Sustitución de los Bienes Fideicomitidos

La liberación, segregación y sustitución permitida de los bienes fideicomitidos, las cuales se describen en la Sección III.G de este Prospecto Informativo, podría afectar la liquidez de los mismos toda vez que existe el riesgo de menoscabo del valor de una venta rápida, de darse la necesidad de ser liquidados por el Fiduciario.

B. Del Emisor

Riesgo por Ausencia de Historial del Emisor

El Emisor fue establecido el 19 de octubre de 2017 y no estuvo en operación hasta que Agencias Feduro, S.A. escindió activos, pasivos y patrimonio al Emisor el 31 de mayo de 2018, por lo que el mismo no cuenta con historial de crédito ni estados financieros históricos aparte de los que se presentan en este Prospecto Informativo, lo cual puede imposibilitar al inversionista analizar el progreso y manejo actual de la Compañía.

Riesgo General del Emisor

La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene del arrendamiento de sus Bienes Inmuebles. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión, depende de los ingresos o flujos de caja que reciben dichas empresas, que consecuentemente permiten mantener el pago de los arrendamientos de los locales comerciales del Emisor. Una baja en los ingresos o flujos de caja de estas compañías, pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago de los arrendamientos, y por tanto pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

Riesgo por Ausencia de implementación de políticas de gobierno corporativo

El Emisor no ha adoptado las políticas y procedimientos de gobierno corporativos mencionados en el Acuerdo 12-2003 de 11 de noviembre de 2003, lo que implica que existen riesgos relacionados a la ausencia de una implementación de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el acuerdo.

Riesgo por Razones Financieras:

- **Apalancamiento Financiero**

De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US$75,000,000, el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de total de pasivos financieros *entre* total de patrimonio) al 1 de junio de 2018 pasaría de 11.46 veces a 17.48 veces, y la razón de pasivos totales *sobre* capital pagado pasaría de 142.09 veces a 216.76 veces, debido a que los fondos de la Emisión serán utilizados para refinanciar el saldo la deuda actual del Emisor, pero aumentarían los pasivos en US$25.8 millones.

- **Razón de Liquidez**

Al 1 de junio de 2018 el Emisor no cuenta con activos corrientes, por lo que la razón de liquidez (calculado en términos de activos corrientes / pasivos corrientes) del Emisor se ubicó en 0.00 veces y se mantendría en ese nivel de colocarse en su totalidad la Emisión.

Riesgo por Desastre Natural

Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los arrendamientos de los activos. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, no excederá los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de arrendar los bienes otorgados en garantía. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan la cobertura de las pólizas de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

Riesgo de Prestamista de Último Recurso

No existe en esta emisión una entidad que actúe como prestamista de último recurso además del Emisor, al cual pueda acudir el Emisor en caso de que este tenga dificultades de liquidez o que requiera asistencia económica.

Riesgo Fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco fiscal aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

Riesgo de Reducción Patrimonial

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

Riesgo de Mercado

La industria inmobiliaria, principal actividad comercial del Emisor, es cíclica y está expuesta a vaivenes del mercado. Entre otros factores, los siguientes pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor: a) El desempeño de la economía panameña y global; b) Oferta y demanda inmobiliaria en Panamá de espacios de oficinas y locales comerciales similares a los que ofrece el Emisor; y c) Variación en el marco regulatorio.

Riesgo Liquidez de Fondeo

Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de locales comerciales. 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 los gastos de servicio de deuda.

Riesgo Operacional

Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de locales comerciales. Sus flujos dependerán de la vigencia y renovación de sus contratos de arrendamiento por lo cual no existe garantía de que el Emisor pueda mantener el nivel de ocupación en el futuro.

Riesgo de Dependencia de un Número Limitado de Clientes o Suplidores

El Emisor posee dependencia a un número limitado de clientes, ya que tiene un (1) cliente que representa individualmente la totalidad de los ingresos del negocio. Dicho cliente es Agencias Feduro, S.A., uno de los Garantes Prendarios. Como consecuencia, en caso de que dicho cliente incumpla con lo estipulado en su respectivo Contrato de Arrendamiento, podría afectar directamente la capacidad del Emisor para generar ingresos.

Riesgo por Ausencia de Operaciones Rentables en Períodos Recientes

Desde su constitución el 19 de octubre de 2017 hasta la el 31 de mayo de 2018, fecha en que Grupo Feduro, S.A. escinde activos, pasivos y patrimonio al Emisor, el Emisor no estuvo en operación y no realizó operaciones comerciales por lo que al 1 de junio de 2018 no se habían registrado ni ingresos ni gastos.

C. Del Entorno

Riesgo País

Las operaciones del Emisor y de sus clientes están ubicadas en Panamá. En consecuencia, la condición financiera y resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de pago dependen en gran medida de las condiciones políticas y económicas de Panamá y del impacto que cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, empresas y entidades gubernamentales que conforman el mercado panameño.

Riesgo Político

La condición financiera del Emisor puede verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias y otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un código laboral rígido, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en estas políticas pudiesen tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud del impacto.

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 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 por Tratamiento Fiscal

El Emisor no mantiene ningún control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá, por lo que 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 (ver Sección IX de este Prospecto Informativo).

Riesgo de Crédito Operativo

En caso que ocurra algún evento en el entorno económico, social o político del país, que impactara adversamente al sistema bancario y/o a los Suscriptores, pudiera afectar la ejecución y desembolso de esta Emisión.

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 Cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: a) Se usa el dólar como circulante. El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; b) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; c) Hay gran cantidad de banco internacionales; d) No hay banco central

Riesgo de Inflación

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

Riesgo por Regulación

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco regulatorio de Panamá que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor o los arrendatarios.

Riesgo Jurisdiccional

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor o los arrendatarios.

D. De la Industria

Riesgo por Naturaleza y Competencia del Negocio

El Emisor es una sociedad constituida con el propósito de desarrollar y administrar proyectos inmobiliarios comerciales, los cuales alquila a terceros a través de Contratos de Arrendamiento. El éxito del negocio del Emisor depende de la demanda que existe para el arrendamiento de sus inmuebles comerciales. A la vez, la competencia en el sector de arrendamiento y venta de inmuebles comerciales se mantiene fuerte por lo que no existe garantía de que la demanda para dichos inmuebles se mantenga o exista un mercado potencial para dichos inmuebles.

Riesgo de Regulación o Legislación

La industria está expuesta a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que pudiesen generar consecuencias negativas en las operaciones de la industria como lo son: a) cambios en el marco fiscal, b) modificaciones a los incentivos ofrecidos a multinacionales que se establezcan en Panamá, entre otras.

Riesgo por Volatilidad

Debido a la naturaleza de la industria donde opera el Emisor, el riesgo de la volatilidad no es significativo debido: a) estabilidad y plazo de los contratos de alquiles, b) alto costo de las barreras de entrada, c) estabilidad del valor de los activos de las empresas, entre otros.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

La Junta de Accionistas del Emisor según consta en el Acta de la Junta Directiva de 2 de octubre de 2018, autorizó la emisión y oferta pública de los Bonos Corporativos (la "Emisión" o los "Bonos") descritos en este Prospecto Informativo, hasta por un valor nominal total de US$75,000,000.00, emitidos en una (1) sola serie.

En caso de colocarse la totalidad de la Emisión, por US$75,000,000.00, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado del Emisor, que al 1 de junio de 2018 es de 142.09 veces, aumentaría a 216.76 veces. En caso de colocarse la totalidad de la Emisión, la relación entre el valor nominal total de los Bonos y el capital pagado del Emisor al 1 de junio de 2018, sería de 216.76 veces. En caso de colocarse la totalidad de la Emisión, la relación entre los pasivos financieros y el patrimonio del Emisor, al 1 de junio de 2018, pasaría de 11.46 veces a 17.48 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.

Los Bonos serán ofrecidos por Latsons Realty Investment Company, S.A. a título de Emisor, con las siguientes caracterías principales:

Serie	Monto	Plazo	Tasa de Interés	Pagos a Capital	Prelación	Garantía
Una (1) sola	US$75.0 millones	10 años	Fija 6.50% (hasta el año 5) y L3M + 3.50%, min 5.00% (del año 5 en adelante).	Amortiza	Senior	Si

La Fecha de Oferta de los Bonos es el 1 de marzo de 2019

Los Bonos serán registrados en la SMV, listados en la BVP y estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones:

1. Clase y Denominación, Expedición, Fecha y Registro de los Bonos

Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos, en una (1) sola serie.

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 en conjunto con el Tesorero o el Secretario del Emisor o (ii) quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva o Asamblea de Accionistas y estar autenticados y fechados por el Agente de Pago. Los Bonos serán (i) en el caso de un Bono Individual, firmados por el Emisor, autenticados por el Agente de Pago, y fechados y (ii) en el caso de un Bono Global, acreditados en la cuenta de inversión del Tenedor, en la fecha de liquidación en la que el Emisor reciba valor por el Bono Global (la "Fecha de Liquidación").

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 fuese destruido o resultase inaccesible al Emisor en la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla, por motivos de fuerza mayor o caso fortuito, el Emisor queda autorizado por los Tenedores Registrados a pagar el capital o los intereses de los Bonos de acuerdo con lo indicado en los Bonos originales emitidos y presentados para dicho propósito.

2. Precio de Venta

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la venta en el mercado primario a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Cada Bono será expedido contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. En el caso de que la Fecha de Liquidación del Bono no corresponda con un Día de Pago de Intereses ni con la Fecha de Oferta, al precio de venta del Bono se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Liquidación y el Día de Pago de Intereses inmediatamente precedente. El pago se efectuará en la Fecha de Liquidación, a través del sistema electrónico de negociación de la Bolsa de LatinClear.

Banco General, S.A. (el "Suscriptor") ha emitido un compromiso de suscribir, en base a los términos descritos en la Sección III.B de este Prospecto Informativo, hasta Treinta Millones de Dólares (US$30,000,000.00) de los Bonos de la Emisión.

El compromiso de suscripción, conlleva la compra de los Bonos, bajo los términos fijados, a un precio del 100% del valor nominal, siempre y cuando el Emisor esté cumpliendo con una serie de requisitos, que incluyen el perfeccionamiento de la documentación que ampara la Emisión, la autorización de la Emisión para la venta al público por parte de la SMV y la aprobación de la BVP para listar la Emisión, entre otros, según el Contrato de Suscripción celebrado entre el Emisor y el Suscriptor.

3. Fecha de Vencimiento y Pago de Capital

La Fecha de Vencimiento de los Bonos será 10 años a partir de la Fecha de Liquidación de la Emisión.

A partir de la Fecha de Liquidación, el Emisor pagará el capital de los Bonos mediante cuarenta (40) pagos trimestrales de capital, iguales y consecutivos, de 1.5625% del monto total de los Bonos y un último pago de capital que se realizará en la Fecha de Vencimiento de los Bonos por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos ("Amortización Programada"). Los pagos de capital se realizarán en cada Día de Pago de Intereses.

El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los Bonos de acuerdo a lo establecido en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo.

4. Tasa, Cómputo y Pago de Intereses

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

Los Bonos devengarán una Tasa de Interés fija de 6.50% durante los primeros cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Liquidación y a partir del quinto (5to) aniversario en adelante, variable de Libor tres (3) meses más 3.50%, revisable trimestralmente, sujeto a un mínimo de 5.00%.

Se entenderá por Libor (London Interbank Offered Rate) la tasa anual de oferta para depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América por un plazo de tres (3) meses, que aparezca publicada en la página BBAM1 del servicio Bloomberg (o cualquier otro servicio que pueda ser establecido por la Asociación de Banqueros Británicos "British Banker‟s Association" con el objeto de publicar las tasas que los principales bancos del mercado de los depósitos interbancarios de Londres ofrecen para los depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América) aproximadamente a las 11:00 a.m. (hora de Londres) dos (2) Días Hábiles antes al primer día de cada Período de Interés. Dicha tasa será notificada por el Agente de Pago a LatinClear dos (2) Días Hábiles antes al primer día de cada Período de Interés.

Los intereses de los Bonos serán pagados de forma trimestral sobre el Saldo Insoluto a Capital, los días quince (15)

de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o de redención anticipada de haberla (cada uno un "Día de Pago de Intereses").

Los Bonos devengarán intereses pagaderos con respecto al Saldo Insoluto de Capital, desde la Fecha de Liquidación hasta la Fecha de Vencimiento.

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

El Agente de Pago calculará los intereses pagaderos en cada Día de Pago de Intereses, aplicando la Tasa de Interés aplicable al Saldo Insoluto de Capital de los Bonos, multiplicando la suma resultante por el número de días calendario del Periodo de Interés, dividido entre trescientos sesenta (360) días (días transcurridos / 360), redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

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

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

El saldo de capital de los Bonos que no sea efectivamente pagado en un Día de Pago de Intereses o una Fecha de Vencimiento continuará devengando intereses a la tasa de interés aplicable hasta su pago.

Los intereses que devenguen los Bonos que no sean efectivamente pagados en el Día de Pago de Intereses correspondiente devengarán a su vez intereses a la tasa de interés aplicable hasta su pago.

Los intereses continuarán acumulándose, aun luego de ocurrir un Evento de Vencimiento Anticipado, sólo en la medida permitida por la ley aplicable.

5. Forma de los Bonos

(a) Bonos Globales

Los Bonos Globales solamente serán emitidos a favor de una central de valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa y registrada, sin cupones (en adelante los "Bonos Globales"). Inicialmente, los Bonos Globales serán emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear"), quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con LatinClear (el "Participante" o en caso de ser más de uno o todos, los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de los 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 los 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 títulos globales y los propietarios de derechos bursátiles con

respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

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 BG Valores, S.A., quienes son los Puestos de Bolsa (casa de valores) designados para la venta de la presente Emisión.

Todo pago de capital, intereses u otros pagos bajo los Bonos Globales se harán a LatinClear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados a, los respectivos Participantes 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 o al Agente de Pago, Registro y Transferencia el detalle del o los tenedores, 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 propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales quienes deberán enviar la lista final de tenedores al Emisor, con copia al Agente de Pago, a fin de que éste pueda proporcionar la información a la autoridad competente.

LatinClear, al recibir cualquier pago de capital o intereses u otros pagos en relación con los Bonos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, de acuerdo 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 a los Bonos Globales, de dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

LatinClear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado, únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, y únicamente en relación con la porción del total del capital de los Bonos con respecto a la cual dicho Participante o dichos Participantes hayan dado instrucciones.

LatinClear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores. LatinClear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrán incluir otras organizaciones. Los servicios indirectos de LatinClear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo obligará a LatinClear y/o a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que LatinClear y/o los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y/o a los tenedores efectivos de los Bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de los Bonos en concepto de pago de capital o de intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

(b) **Bonos Individuales**

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

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

ii. 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.

6. Título; Transferencia y Canje del Bono

(a) Título; Tenedor Registrado

Salvo que medie orden judicial al respecto, el Agente de Pago podrá, sin responsabilidad alguna, reconocer al Tenedor Registrado de un Bono como el único y legítimo propietario, dueño, tenedor y titular de dicho Bono para los propósitos de efectuar pagos del mismo, recibir instrucciones y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido; pudiendo el Agente de Pago hacer caso omiso a cualquier aviso o comunicación en contrario que haya recibido o del que tenga conocimiento ya sea del Emisor o de cualquier otra persona. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el Registro como los Tenedores Registrados de un Bono, el Agente de Pago observará las siguientes reglas: si se utiliza la expresión “y” en el Registro se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada; si se utiliza la expresión “o” se entenderá que el Bono es una acreencia solidaria; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los Tenedores Registrados se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada. El Agente de Pago no incurrirán en responsabilidad alguna por motivo de cualquier acción que éste tome (u omita tomar, incluyendo, en este caso la retención de pago) en base a un Bono, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago razonablemente creyese ser (o de no ser en caso de omisiones) auténtico, y válido y estar (o no estar en caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

(b) Transferencia del Bono

Cuando cualquiera de los Bonos sea presentado al Agente de Pago para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Bonos Globales o Macrotítulos que hayan sido convertidos en títulos físicos o individuales, el Emisor entregará a el Agente de Pago el nuevo certificado que éste emitirá a favor del cesionario según lo establecido en la Sección Sección III.A.6.b de este Prospecto Informativo. Para ser transferidos, los Bonos deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, 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 para el registro de su transferencia deberá estar debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial, en forma satisfactoria al Agente de Pago y, a solicitud del Agente de Pago o el Emisor,

autenticada la firma ante Notario Público. El Agente de Pago 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 en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago 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.

En el caso de Bonos Globales o Macrotítulos, las transferencias se realizarán mediante anotaciones en cuenta en atención a los procedimientos establecidos por Latinclear.

(c) Canje por Bonos de Diferente Denominación

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago el canje de un Bono por otros Bonos de menor denominación o de varios Bonos por otro Bono de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago en sus oficinas principales.

7. Agente de Pago, Registro y Transferencia

(a) Contratación del Agente de Pago

Mientras existan Bonos expedidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un agente de pago, registro y transferencia (el "Agente de Pago") en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Emisor ha designado a Banco General, S.A. como Agente de Pago de los Bonos.

Banco General, S.A. ha asumido las funciones de Agente de Pago de los Bonos conforme a los términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia suscrito por el Emisor y Banco General (el "Contrato de Agencia"). Una copia del Contrato de Agencia reposa en la SMV. Cada Tenedor Registrado de un Bono, por la mera tenencia del mismo, acepta los términos y condiciones del Contrato de Agencia.

(b) Funciones del Agente de Pago

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

A su vez, el Registro mantendrá la siguiente información:

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

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

Además, el Agente de Pago se compromete a:

i. Calcular los intereses a ser devengados por cada uno de los Bonos en cada Período de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos.
ii. Notificar por escrito al Emisor el monto de los intereses correspondientes a cada Período de Interés y el monto de capital que deba ser pagado en cada Día de Pago de Intereses. La notificación deberá darse por escrito no menos de dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.
iii. Pagar a los Tenedores Registrados los intereses y el capital de los Bonos en cada Día de Pago de Intereses con los fondos que para tal fin reciba del Emisor o del Agente Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, según los términos y condiciones del Contrato de Agencia y los Bonos, específicamente según se establece en la Cláusula 5.3 del Contrato de Fideicomiso.
iv. Notificar por escrito al Emisor, al Agente Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la SMV y a la BVP sobre la ocurrencia de cualquier causal de vencimiento anticipado apenas tenga conocimiento de ella no obstante que dicha causal pueda ser subsanada dentro del período de cura, según los términos y condiciones de los Bonos y de este Prospecto Informativo.
v. 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.
vi. Expedir, a solicitud del respectivo tenedor registrado, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.
vii. Recibir del Emisor y/o del Agente Fiduciario todas las comunicaciones que éstos deban enviar a los Tenedores Registrados, y viceversa.
viii. 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.
ix. Realizar cualquier otro servicio relacionado con, o inherente al, cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia y los demás servicios que el Agente de Pago convenga con el Emisor.
x. Suministrar cualquier información o explicación que requiera la SMV y las entidades autorreguladas.
xi. 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.
xii. Expedir la Declaración de Vencimiento Anticipado y comunicársela al Emisor, a la SMV, a la BVP, al Fiduciario y a LatinClear
xiii. Recopilar las aceptaciones de los Tenedores Registrados respecto a una solicitud de Vencimiento Anticipado.

La gestión del Agente de Pago será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago no asumirá ni incurrirá ninguna obligación o responsabilidad, ya sea contractual o extracontractual, frente a los Tenedores Registrados de los Bonos ni actuará como agente, representante, mandatario o fiduciario de los Tenedores Registrados de los Bonos. El Agente de Pago no garantiza los pagos de capital o intereses a los Tenedores Registrados de los Bonos y sólo se comprometerá con el Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de dichos Bonos las sumas que reciba del Emisor para tal fin de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia. El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de uno o más Bonos y entrar en transacciones comerciales con el Emisor y/o con cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

(c) Renuncia y Remoción del Agente de Pago

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

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

En todo caso, 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:

i. 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;
ii. En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea intervenido por la Superintendencia de Bancos;
iii. En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
iv. 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 la Sección III.A.7.c de este Prospecto Informativo , 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.

8. Disposiciones Generales sobre Pagos

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

Toda suma pagadera por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Individual será pagada por el Agente de Pago en nombre del Emisor en las oficinas del Agente de Pago designadas para dicho propósito, a opción del Tenedor Registrado mediante: (i) cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, (ii) crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, o (iii) mediante transferencia electrónica a favor del Tenedor Registrado. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, 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 no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de quince (15) Días Hábiles antes de cualquier Día de Pago de Intereses o Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto el Agente de Pago escogerá la forma de pago.

En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante cheque, el Agente de Pago 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 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. Se entiende que en caso que el Tenedor Registrado no retire los cheques correspondientes, no se entenderá como un incumplimiento del Agente de Pago o del Emisor al tenor de lo antes expuesto. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago 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 auto-regulada.

Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago 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 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.

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

En el caso de Bonos Globales, no es necesario entregar el Bono para recibir un pago con relación al mismo, salvo en lo referente al último pago de capital.

Todos los pagos que haga el Emisor en relación con los Bonos serán hechos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

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

9. Intereses Moratorios; Sumas no Cobradas

(a) Intereses Moratorios

Si el Emisor no realiza el pago del capital, intereses, prima de redención, o cualquier otro pago en la fecha que corresponda conforme a los Bonos, el Emisor pagará al Tenedor Registrado de dichos Bonos, además de la tasa de interés correspondiente, 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 de capital, interés, o cualquier otra sea exigible y pagadera hasta la fecha en que dicha suma de capital, interés, u otra, 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 que aplique para que, a su vez, devenguen intereses moratorios pero continuarán siendo exigibles a requerimiento de cualquier Tenedor.

(b) Sumas no Cobradas

Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor según los términos y condiciones de los Bonos que no sean

debidamente cobradas por el Tenedor Registrado, o que sean debidamente retenidas por el Emisor, de conformidad con los términos y condiciones de este Prospecto Informativo y los Bonos, la ley u orden judicial o de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de pago o vencimiento.

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

10. Retención por Impuestos

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

11. Redención Anticipada

Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor, parcial o totalmente, de manera prorrata, sujeto a las siguientes condiciones: (i) durante los primeros tres (3) años contados a partir de la Fecha de Liquidación, el precio de redención anticipada será de ciento dos por ciento (102%) del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos, (ii) cumplidos los tres (3) años y hasta que se cumpla el quinto (5to) año contado a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos, el precio de redención anticipado será de ciento un por ciento (101%) del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos y (iii) una vez cumplidos los cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos, el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto de Capital. No se ha establecido un monto mínimo requerido de redención.

No obstante lo anterior, el Emisor podrá hacer redenciones parciales extraordinarias sin penalidad al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital en cualquiera de los siguientes casos:

(iii) Con fondos provenientes de la venta de Bienes Inmuebles.
(iv) Con fondos recibidos en concepto de pólizas de seguros.

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

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.

12. Prelación de los Bonos

Los Bonos de la Emisión constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor.

13. Enmiendas y Cambios

a. **Dispensas o 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. 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 cualquier corrección o enmienda será suministrada a la SMV quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

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:

Los Términos y Condiciones de los Bonos, podrán ser dispensados o modificados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados"), excepto aquellas dispensas o modificaciones relacionadas con la Tasa de Interés, el Plazo y la Garantía, para las cuales se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados").

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.

14. Compromisos del Emisor

(a) Obligaciones de Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos autorice lo contrario, durante la vigencia de la Emisión el Emisor se obliga a cumplir, sin limitaciones, entre otras, con las siguientes condiciones:

1. 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.
2. Cumplir con los Reglamento Interno de la BVP y de Latinclear.
3. 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. El Agente de Pago se reserva el derecho de exigir en cualquier momento constancia de que estos pagos se encuentran al día.
4. 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 Emisor por el pago de dichos impuestos, tasas o contribuciones, el Emisor esté en buena fe recurriendo contra dicho alcance.
5. Mantener los Bienes Inmuebles en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores.
6. 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.
7. 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.
8. Realizar transacciones con compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables, salvo por las Cuentas por Pagar Relacionadas a la Fecha de Oferta de esta Emisión.

9. Suministrar a la SMV y a la BVP, dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre de cada año fiscal, los Estados Financieros Auditados y el Informe Anual de Actualización del Emisor, correspondientes a dicho período, o con aquella otra periodicidad que establezca la ley o los acuerdos de la SMV.
10. Suministrar a la SMV, y a la BVP, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre, los Estados Financieros Interinos y el Informe de Actualización Trimestral del Emisor correspondientes a dichos períodos, o con aquella otra periodicidad que establezca la ley o los acuerdos de la SMV.
11. Presentar trimestralmente al Agente de Pago un informe del Vicepresidente Ejecutivo o Vicepresidente de Finanzas que indique que el Emisor está cumpliendo ó incumpliendo con (i) las Condiciones Financieras estipuladas, (ii) las Obligaciones de Hacer y (iii) las Obligaciones de No Hacer contenidas en la Emisión.
12. Notificar al Agente de Pago y al Agente Fiduciario una vez tenga conocimiento de la ocurrencia de un Evento de Vencimiento Anticipado, señalando los detalles de dicho Evento de Vencimiento Anticipado y la acción que el Emisor propone tomar en relación a dicho incumplimiento.
13. 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 o hechos relevantes en el desarrollo de su negocio.
14. 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.
15. Permitir acceso al Agente de Pago y al Agente Fiduciario a los libros de contabilidad.
16. Proporcionar cualquier información que el Agente de Pago o el Agente Fiduciario razonablemente requieran para seguir la condición y desempeño del Emisor.
17. Contratar auditores de reconocimiento internacional para la preparación de los estados financieros.
18. Usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado.
19. Suministrar cada tres (3) años avalúos de las propiedades otorgadas en garantía realizadas por un avaluador aceptable al Agente Administrativo.
20. 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, razonablemente solicite para hacer cumplir los derechos de los Tenedores Registrados derivados de los Documentos de la Emisión.
21. El Emisor 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.
22. El Emisor acuerda constituir el Fideicomiso de Garantía dentro de un plazo no mayor a cinco (5) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV, al igual que constituir todas las garantías que se tengan que constituir bajo dicho fideicomiso y los demás Documentos de la Emisión.
23. Constituir primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles descritos en la Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo y endosar las pólizas de seguro sobre dichos bienes a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV, al tenor de lo establecido en la Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo
24. Constituir prenda sobre 1,108,755 de acciones de G.B. Group Corporation que mantienen los Garantes Prendarios, la cual será constituida a más tardar transcurridos cinco (5) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV.
25. Ceder de manera irrevocable e incondicional la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles hipotecados, y ceder de manera condicional dichos Contratos de Arrendamiento, ambas cesiones a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV, al tenor de lo establecido en la Sección III.G.2 de este Prospecto Informativo, cuyo valor sea al menos suficiente para satisfacer la Cobertura de Servicio de Deuda.
26. Ceder de manera irrevocable e incondicional al Fiduciario los ingresos provenientes de los intereses devengados y pagos de capital de las Cuentas por Cobrar Relacionadas, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para formalizar esta cesión.
27. Mantener los Bienes Inmuebles y las mejoras o los locales comerciales construidos sobre aquellos o sobre estas aseguradas con pólizas de seguro emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario y que cubran al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras, presentes y futuras, según avalúo, realizadas sobre los Bienes Inmuebles.
28. 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.. El Fideicomitente contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentra formalmente registrada la Emisión con la SMV, para presentar al Agente Fiduciario los respectivos endosos de las pólizas de seguro

29. Mantener en garantía en todo momento a favor del Fideicomiso de Garantía bienes con un valor equivalente mínimo, según se describe en la Sección III.G, para cumplir con la Cobertura de Garantías de ciento veinte por ciento (120%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos.
30. Realizar todas las gestiones necesarias a fin de que los arrendatarios de los Contratos de Arrendamiento depositen directamente los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento en la Cuenta de Concentración a partir de la notificación a los arrendatarios de la cesión de los mismos a favor del Fideicomiso de Garantía. En caso de que por cualquier motivo el Fideicomitente reciba fondos respecto de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento que debieron de haber sido depositados directamente en la Cuenta de Concentración, el Fideicomitente se compromete a depositar dichos fondos en la Cuenta de Concentración a más tardar el segundo Día Hábil siguiente a su recibo.
31. Pagar (i) al Agente Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso de Garantía, y (ii) los honorarios del Agente Residente del Fideicomiso, pagos que provendrán de los fondos depositados en la Cuenta de Concentración.
32. 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.
33. 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.
34. 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.
35. Cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía, en la Ley y demás disposiciones aplicables

(b) Obligaciones de No Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos autorice lo contrario, durante la vigencia de la Emisión el Emisor no podrá realizar, entre otras, las siguientes operaciones:

1. Fusionarse, consolidarse, escindirse o materialmente alterar su existencia.
2. Vender, enajenar, hipotecar, traspasar, gravar o de otra forma disponer de sus activos incluyendo los otorgados en garantía para esta Emisión, salvo por Garantías Permitidas.
3. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, "*sale and leaseback transactions*") sobre las propiedades otorgadas en garantía para esta Emisión.
4. Otorgar sus activos en garantía ("*negative pledge*") incluyendo garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro normal del negocio o que sean Garantías Permitidas.
5. Modificar su composición accionaria actual, directa o indirectamente, de forma que resulte en un cambio de control.
6. Modificar el giro usual de sus negocios o hacer cambios sustanciales al giro de negocios al que se dedica.
7. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad de la empresa, salvo aquellos que sean requeridos por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
8. El Emisor acuerda no terminar su existencia jurídica, ni a cesar en sus operaciones comerciales.
9. El Emisor acuerda no reducir su capital social autorizado.
10. Otorgar préstamos ni permitir retiros o adelantos o tener cuentas por cobrar de sus accionistas, directores, afiliadas o terceros que no sean del curso normal del negocio.
11. El Emisor acuerda no adquirir cualquier endeudamiento adicional salvo aquellos financiamientos incurridos para financiar el costo de adquisición (incluyendo el costo de construcción y terreno) de un bien inmueble y siempre que esté en cumplimiento con el Endeudamiento máximo.

(c) Condiciones Financieras

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos autorice lo contrario, durante la vigencia de la emisión, el Emisor se obliga a cumplir las siguientes condiciones financieras:

1. Mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.25 veces durante los dos (2) primeros años a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos. Una vez cumplidos los dos (2) años contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos, el Emisor se obliga a mantener una Cobertura de Servicio de Deuda de 1.30 veces en todo momento.
2. En todo momento, a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos, mantener un nivel máximo de Endeudamiento menor o igual a US$75,000,000.00.
3. Limitar las Inversiones de Capital en base al Flujo de Caja Libre luego de cubrir los pagos según el orden descrito en la cascada de pagos de la Cuenta de Concentración, o mediante aportes de capital de los accionistas.

Definiciones:

Cobertura de Servicio de Deuda: Razón que resulta al dividir el EBITDA Ajustado, entre el Servicio de Deuda para los últimos doce (12) meses

EBITDA: Utilidad Neta más depreciación y amortización, más intereses, más impuesto sobre la renta pagado, menos las partidas sin movimiento de efectivo, durante los últimos doce (12) meses.

EBITDA Ajustado: EBITDA más repago de capital de las Cuentas por Cobrar Relacionadas, durante los últimos doce (12) meses.

Servicio de Deuda: pago de intereses y capital de los Bonos y de cualquier deuda adicional que mantenga la misma prelación que la presente Emisión.

Endeudamiento: significa el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos más cualquier deuda adicional que mantenga la misma prelación que la presente Emisión.

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

15. Declaraciones y Garantías

El Emisor declara lo siguiente:

1. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos y demás Documentos de la Emisión.
2. Toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los Bonos ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, válida y exigible al Emisor.
3. Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola o contradice ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.
4. Toda la documentación e información suministrada por el Emisor al Agente de Pago es cierta y verdadera y no se han realizado declaraciones falsas sobre hechos de importancia relacionados al Emisor ni suministrado información falsa relacionada a la situación financiera del Emisor.
5. No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor.
6. El Emisor se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.
7. Los Estados Financieros Auditados del Emisor fueron preparados por auditores externos de reconocimiento internacional y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del

Emisor durante los periodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.

8. El Emisor no ha incurrido en ninguno de los Eventos de Vencimiento Anticipado ni se encuentra en mora con respecto a acuerdo o contrato alguno del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
9. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditorías, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.
10. El Emisor ha entregado y/o revelado al Agente de Estructuración toda la información material conocida por el mismo, incluyendo el orden de prelación de todas sus obligaciones financieras.
11. No existe un cambio material adverso que pueda afectar el Emisor, ya sea en (i) el negocio, (ii) en la condición financiera, (iii) en los resultados de operaciones, o (iv) en las perspectivas futuras de negocio.

16. Vencimiento por Incumplimiento; Recursos Legales

(a) Vencimiento por Incumplimiento

Se entenderá que existe un "Evento de Vencimiento Anticipado" en relación con los Bonos si:

1. El Emisor no pagase cualquiera suma de intereses o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a los Bonos. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los siete (7) días calendario siguientes desde la fecha en que se debía realizar el pago.
2. El Emisor manifestara de cualquiera forma escrita su incapacidad para pagar cualquiera deuda por él contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado, en quiebra o sujeto a concurso de sus acreedores.
3. El Emisor incumpla cualquiera de las Representaciones y Garantías; Obligaciones de Hacer o No Hacer; las Condiciones Financieras o con cualquiera de las condiciones contenidas en los Documentos de la Emisión, incluyendo las condiciones de los Contratos de Arrendamiento.
4. El Emisor haga falsas representaciones y garantías y el Emisor no subsanase dicha situación dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que el Agente de Pago notificó la existencia de la falsedad.
5. Incumplimiento de cualquier deuda del Emisor, que conjuntamente sumen más de US$1,000,000.00, y dicho incumplimiento persista por un plazo de treinta (30) días calendario.
6. Si alguno de los gravámenes y garantías constituidos para garantizar la presente Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto.
7. El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de sus obligaciones establecidas en el Fideicomiso de Garantía, no previamente establecidas en este Prospecto Informativo, siempre y cuando el Emisor no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo de cuarenta y cinco (45) días calendario contados a partir de la fecha en que se produjo tal incumplimiento, sin necesidad y obligación de parte del Agente Fiduciario de notificar al Emisor sobre la ocurrencia de incumplimiento de que se trate.
8. Cualquier otro incumplimiento por parte del Emisor, incluyendo sin limitaciones la insolvencia, quiebra, secuestro, mora con la Caja de Seguro Social, pensiones, faltas judiciales entre otras.
9. Si el Emisor falta al cumplimiento o pago de una sentencia u otra orden judicial en exceso de US$1,000,000.00.
10. Si se decreta el secuestro o embargo de bienes del Emisor por un monto igual o mayor a US$500,000.00 y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los noventa (90) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.
11. Si el Emisor incumple obligaciones que tengan un efecto material adverso por un monto igual o mayor a US$500,000.00 sobre las operaciones, negocios o de la situación financiera.
12. Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor.
13. Modificar su composición accionaria actual, directa o indirectamente, de forma que resulte en un cambio de control.
14. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor derivado de un hecho, evento o circunstancia sobre el cual el Agente de Pago no

tuviera conocimiento en la Fecha de Oferta de los Bonos y que lo llevase a concluir que el Emisor no podrá afrontar sus obligaciones bajo la Emisión.

(b) Recursos Legales

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, en caso de que uno o más Eventos de Vencimiento Anticipado 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 Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cuando una Mayoría de los Tenedores Registrados 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"). Para efectos del porcentaje de los Tenedores Registrados necesario para expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, no se incluirán los Bonos que se encuentren en posición propia o de partes relacionadas del Emisor. El Agente de Pago, Registro y Transferencia será el responsable de recopilar las aceptaciones de los Tenedores Registrados respecto a una solicitud de Declaración de Vencimiento Anticipado.

Cuando el Agente de Pago, Registro y Transferencia emita una Declaración de Vencimiento Anticipado, así lo notificará al Agente Fiduciario, al Emisor, a los Tenedores Registrados de los Bonos, a la SMV y a la BVP. A partir de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado 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.

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, una vez se emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado, 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 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 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, en el plazo y conforme a los términos estipulado en el Contrato de Agencia y en el Contrato de Fideicomiso, el 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.

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

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

En caso de deterioro o mutilación de un Bono, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor la expedición de un nuevo Bono a través del Agente de Pago. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y la misma deberá ser acompañada por el Bono deteriorado o mutilado. Para la reposición de un Bono en caso que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor, a través del Agente de Pago, podrá reponer el Bono, sin la necesidad de tal procedimiento judicial, cuando el Emisor considere que, a su juicio, es evidentemente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se recurra al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia exijan a su sola discreción en cada caso. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

18. Prescripción

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

19. Restricciones de la Emisión

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

20. 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:

LATSONS REALTY INVESTMENT COMPANY, S.A.
Edificio Feduro, local N°36
Avenidas Ricardo J. Alfaro y Miguel. A Brostella
Apartado 0819-06660
Panamá, República de Panamá
Atención: Gil. A Moreno
gamoreno@feduro.net
Teléfono 304-4100 / Fax 304-4228

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia

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

BANCO GENERAL, S.A.
Torre Banco General, Piso E4
Calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5 B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Tamara de León
tadeleon@bgeneral.com
Teléfono: 303-7000 / Fax: 269-0910

Al Agente Fiduciario

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

BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.
Agente Fiduciario
Casa Matriz, Edificio Torre Banistmo
Calle 50, Piso 9
Apartado 0834-00076
Panamá, República de Panamá
Atención: Zelideth Choy
zelideth.c.choy@banistmo.com
Teléfono 321-7299 / Fax 370-8246

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, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, o al Agente Fiduciario se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea satisfactoriamente entregada a cada uno de conformidad con lo establecido en esta sección. El Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, o el Agente Fiduciario podrán variar sus direcciones mediante notificación a la BVP y a la SMV.

Al Custodio o a la Central de Valores

Cualquier notificación o comunicación de un Tenedor Registrado al Custodio o a la Central de Valores se considerará debida y efectivamente dada si dicha notificación es dada por escrito y entregada conforme a las reglas y procedimientos aplicables de dicho Custodio o Central de Valores, y en ausencia de dichas reglas y procedimientos se considerará dada si es (i) entregada personalmente, o (ii) enviada por servicio de correo certificado a la dirección de dicho Custodio o Central de Valores que se detalla a continuación:

CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.
Edificio Bolsa de Valores de Panamá – PB
Avenida Federico Boyd y Calle 49
Panamá, República de Panamá
Atención: María Guadalupe Caballero
Teléfono: 214-6105 / Fax 214-8175
www.latinclear.com.pa
latinc@latinclear.com

Las notificaciones enviadas por correo certificado se entenderán otorgadas cuando sean recibidas.

A los Tenedores Registrados

Cualquier notificación o comunicación del Emisor, del Agente de Pago o del Agente Fiduciario al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse por escrito (i) mediante entrega personal, (ii) mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en los registros del Agente de Pago, o (iii) mediante publicación en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la ciudad de Panamá, una vez en cada diario, en dos (2) Días Hábiles distintos y consecutivos.

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

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

21. Ley Aplicable

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

B. Plan de Distribución de los Bonos

1. Suscriptor y Agentes de Venta

Banco General, S.A., (el "Suscriptor"), cuyo domicilio principal es Calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5 B Sur, Panamá, República de Panamá, ha celebrado con fecha el 28 de febrero de 2019 un contrato de suscripción de bonos con el Emisor por hasta US$30,000,000 de los Bonos (el "Contrato de Suscripción"), mediante el cual el Suscriptor se compromete a suscribir los Bonos a un precio igual al cien por ciento (100%) del valor nominal, más intereses acumulados, de haberlos, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos, que incluyen el perfeccionamiento de la documentación que ampara la Emisión, la autorización de la Emisión para la venta al

público por parte de la SMV y la aprobación de la BVP para listar la Emisión, entre otros. El Emisor pagará al Suscriptor una comisión de suscripción y colocación de cero punto cincuenta por ciento (0.50%), más ITBMS, sobre el monto total de los Bonos. Dichas comisiones serán pagadas en su totalidad al Suscriptor en la Fecha de Suscripción, la cual deberá ocurrir a más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos.

Los Bonos no suscritos serán colocados en el mercado primario, bajo la modalidad de "mejores esfuerzos", mediante oferta pública a través de la BVP, principalmente en el mercado local. Para efectos de la colocación, el Emisor ha designado a BG Investment Co., Inc. y a BG Valores, S.A., ambas como Casas de Valores exclusivas de la Emisión para la colocación de los Bonos en el mercado primario a través de la BVP y como Casas de Valores exclusivas del Suscriptor para la compra de los Bonos a través de la BVP. Tanto BG Investment Co., Inc. como BG Valores, S.A. cuentan con un puesto de bolsa en la BVP y con corredores de valores autorizados por la SMV de acuerdo a la Resoluciones CNV-322-00 de 24 de noviembre de 2000 y CNV-376-00 de 22 de diciembre de 2000, respectivamente.

Las oficinas de BG Investment Co., Inc. están ubicadas en el Centro Operativo, Piso 8, Ciudad Radial, Panamá, Ciudad de Panamá y su número de teléfono es el (507) 303-7000 y su número de fax es el (507) 205-1712. Las oficinas de BG Valores, S.A. están ubicadas en Plaza Banco General, Entrepiso 1, Calle Aquilino de la Guardia y calle 50, Panamá, República de Panamá y su número de teléfono es el (507) 205-1700 y su número de fax es el (507) 205-1712.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A. han celebrado con el Emisor un contrato de casas de valores (en adelante el "Contrato de Casas 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, estas Casas de Valores 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, asesores de inversiones 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 en un plazo no mayor de tres (3) Días Hábiles a partir de su recibo.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas y comisiones cobradas tanto por la SMV como por la BVP, 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.

Al 1 de junio de 2018 el Emisor mantenía las siguientes relaciones financieras con Banco General, S.A.:

Facilidad	Saldo al 1 de junio de 2018	Tasa	Vencimiento
Préstamo Comercial - 0792090325383	3,200,000.00	4.6784%	01/23/2020
Préstamo Comercial - 0792090333929	3,000,000.00	5.2024%	03/30/2020
Préstamo Comercial - 0792090335616	3,000,000.00	5.2613%	04/20/2020
Préstamo Comercial - 0792090338601	2,000,000.00	5.2618%	04/30/2020
Total	**11,200,000.00**		

Cabe destacar, que parte de los fondos netos producto de esta Emisión serán utilizados para cancelar el financiamiento otorgado por Banco General.

2. Limitaciones y Reservas

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, ni derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

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. No obstante lo anterior, no constituye una restricción a la compra por parte de empresas relacionadas al grupo económico del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, o accionistas actuales.

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

Esta oferta de Bonos no está siendo ofrecida a inversionistas con un perfil específico. 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.

C. Mercados

La oferta pública de los Bonos se registrará ante la Superintendencia del Mercado de Valores y su venta autorizada mediante Resolución SMV- 72 -19 de 26 de febrero de 2019. Esta autorización no implica que la SMV recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre la perspectiva del negocio. La SMV 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 BVP 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

El Emisor incurrirá los siguientes gastos, los cuales representarán, en su conjunto,1.293% del monto total de la Emisión:

	Precio al Público	Gastos de la Emisión	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	US$1,000.00	US$12.93	US$987.07
Total	US$75,000,000.00	US$969,684.20	US$74,030,315.80

A continuación se presenta el desglose de los Gastos:

Gastos Iniciales	Monto	Porcentaje
Superintendencia del Mercado de Valores		
Tarifa de Registro	US$15,000.00	0.020%
Bolsa de Valores		
Comisión de Mercado Primario	US$47,209.20	0.063%
Inscripción (Incluye ISIN)	US$350.00	0.000%
Agentes		
Agente de Pago, Registro y Transferencia	US$16,050.00	0.021%
Agente Fiduciario	US$21,400.00	0.029%
Central Latinoamericana de Valores		
Apertura y Registro de Macrotítulo	US$1,070.00	0.001%
Servicios Legales		
Honorarios (estimados)	US$53,500.00	0.071%
Gastos de Registro (inscripción de hipoteca)	US$225,000.00	0.300%

Publicidad		
Impresión de Prospectos	US$1,070.00	0.001%
Publicidad	US$535.00	0.001%
Calificación de Riesgo	US$26,750.00	0.036%
Comisión de Estructuración, Suscripción y Colocación	US$561,750.00	0.749%
Total	**US$969,684.20**	**1.293%**

De colocarse la totalidad de los Bonos, el Emisor recibirá un monto neto de aproximadamente US$74,030,315.80.

Adicionalmente, el Emisor tendrá otros gastos recurrentes por la vigencia de la Emisión, que son (i) la tarifa de supervisión a la SMV, de US$12,037.50 al año, (ii) la tarifa anual de la BVP, de US$80.25 al año, (iii) la tarifa anual de Latinclear, de US$267.50 al año, (iv) la comisión anual del Agente de Pago de US$16,050.00, (v) la comisión anual del Agente Fiduciario de US$16,050.00 y (vi) la comisión de revisón de la calificación de riesgo anual de US$26,750.00.

E. Uso de Fondos Recaudados

Los fondos netos producto de esta Emisión por US$74,030,315.80, una vez descontados los gastos y comisiones, serán utilizados para:

1. Refinanciar deuda existente del Emisor incluyendo préstamos hipotecarios y comerciales a mediano plazo, cuyos montos, al 1 de junio de 2018, se detallan a continuación:
    a. US$29,727 mil en préstamos hipotecarios:
        i. US$7,850 mil – préstamo hipotecario con The Bank of Nova Scotia,
        ii. US$11,400 mil – préstamo hipotecario con The Bank of Nova Scotia,
        iii. US$5,212 mil – préstamo hipotecario con BAC International Bank, Inc.,
        iv. US$5,265 mil – préstamo hipotecario con BAC International Bank, Inc.

    b. US$19,435 millones en préstamos comerciales:
        i. US$8,235 mil – préstamos comerciales a mediano plazo con Banistmo, S.A.,
        ii. US$11,200 mil – préstamos comerciales a mediano plazo con Banco General, S.A.
2. Para usos corporativos generales incluyendo otorgar facilidades de crédito a los Garantes Prendarios, Agencias Feduro, S.A. y Grupo Feduro, S.A.
3. Para cubrir los costos y gastos de esta Emisión.

Esta Emisión de Bonos no restringe el pago de dividendos siempre y cuando el Emisor esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de esta Emisión.

F. Impacto de la Emisión

De colocarse la totalidad de la Emisión de Bonos, los pasivos del Emisor al 1 de junio de 2018 aumentarían en US$25.84 millones para alcanzar un total de US$75.0 millones (dado que se utilizan los fondos recaudados por la Emisión para refinanciar deuda existente del Emisor como indicado en la Sección III.E de este Prospecto Informativo), mientras que la relación pasivos totales / capital pagado aumentaría de 142.09 veces a 216.76 veces. La relación pasivo financiero (pasivos que generan intereses) entre el patrimonio aumentaría de igual manera de 11.46 veces a 17.48 veces.

La siguiente tabla presenta en forma comparativa los pasivos y fondos de capital del Emisor al 1 de junio de 2018 (real) y la data pro forma en base a la presente Emisión de Bonos, asumiendo la total colocación de la Emisión.

Latsons Realty Investment Company, S.A.		
Capitalización y Endeudamiento *(en US$ miles)*	**Antes de la Emisión**	**Después de la Emisión**
Pasivos	**01 de junio de 2018**	
Pasivos circulantes		
Préstamos	2,263	-
Total de Pasivos circulantes	**2,263**	**-**
Pasivos no circulantes		
Préstamos porción no corriente	46,899	75,000
Total de Pasivos no circulantes	**46,899**	**75,000**
Total de Pasivos	**49,162**	**75,000**
Patrimonio		
Capital en acciones preferidas	2	2
Capital en acciones comunes	344	344
Utilidades no distribuidas	3,945	3,945
Total de Patrimonio	**4,291**	**4,291**
Total de Pasivos y Patrimonio	**53,453**	**79,291**
Apalancamiento Financiero		
Pasivos Totales / Capital pagado	142.09	216.76
Pasivos Financieros / Patrimonio	11.46	17.48

G. Garantías

Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con el Agente Fiduciario, para el beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos, el cual será constituido en un plazo no mayor a cinco (5) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV, compuesto por los siguientes bienes y derechos (conjuntamente, en lo sucesivo, el "Patrimonio Fideicomitido"):

1. Aporte inicial por la suma de US$2,000.00, a razón de US$1,000.00 para la apertura de la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (las "Cuentas Fiduciarias", según se describen en la Sección III.G.3. de este Prospecto Informativo), el cual se deberá mantener como balance mínimo para ambas cuentas y todos los dineros depositados en dichas Cuentas Fiduciarias, de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso de Garantía.
2. Los derechos dimanantes de la primera hipoteca y anticresis constituida sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Emisor, detallados más adelante en la Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo, cuyo valor de venta rápida, es de aproximadamente US$69,590,000. El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituir esta hipoteca.
3. Prenda sobre 1,108,755 de acciones de G.B. Group Corporation que mantienen los Garantes Prendarios, la cual será constituida a más tardar transcurridos cinco (5) Días Hábiles desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV.
4. El importe de la cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguros sobre los Bienes Inmuebles, emitidas por compañías aceptables al Agente Administrativo y que cubran al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras, presentes y futuras, realizadas sobre los Bienes Inmuebles. El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para presentar al Agente Fiduciario los respectivos endosos de las pólizas de seguro.
5. La obligación de (i) ceder de manera irrevocable e incondicional la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles hipotecados, y (ii) ceder de manera condicional dichos Contratos de Arrendamiento, ambas cesiones a más tardar sesenta

(60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV.

6. Los dineros que reciba el Agente Fiduciario derivados de la cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los ingresos provenientes de los intereses devengados y pagos de capital de las Cuentas por Cobrar Relacionadas, los cuales serán depositados en la Cuenta de Concentración. El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para formalizar esta cesión.
7. 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.
8. Otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Concentración o la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, tales como aportes del Emisor y/o sus accionistas, en caso de incumplimiento del Balance Requerido o de la Cobertura de Servicio de Deuda, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento.
9. 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.
10. Los intereses y demás réditos que generen los activos arriba listados.

El valor de venta rápida de los Bienes Inmuebles hipotecados, según avalúo realizado por un avaluador aceptable al Agente Administrativo, y el valor de las acciones al 60% de su valor de mercado, en conjunto, deberán cubrir por lo menos ciento veinte por ciento 120% el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías").

Sin perjuicio de lo antes expuesto, queda entendido y convenido que el Agente Fiduciario, a solicitud del Emisor**,** podrá autorizar la liberación parcial de los gravámenes constituidos a sobre los Bienes Inmuebles siempre y cuando el Emisor presente avalúos que confirmen que, en conjunto con el valor de las acciones al 60% de su valor de mercado, se mantiene la Cobertura de Garantías mínima de ciento veinte por ciento (120%). Adicionalmente, el Fiduciario podrá proceder con la liberación de los gravámenes constituidos cuando el Agente de Pago le notifique que cuente con el consentimiento expreso y por escrito de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos. El Fiduciario podrá aceptar el reemplazo de los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fiduciario a solicitud del Emisor siempre y cuando el Emisor esté en cumplimiento con los términos y condiciones establecidos en el Bono y el Prospecto Informativo antes y después de dicho reemplazo.

1. Bienes Inmuebles

A continuación se presenta el detalle y los valores de mercado de los Bienes Inmuebles que el Emisor dará en garantía, según avalúos practicados por las empresas A.I.R. Avalúos e Inspecciones Construcciones y Avalúos Panamá, S.A. ("ICAPSA"). 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, los cuales se encuentran disponibles a los Tenedores Registrados.

Finca	Folio	Nombre de Referencia del Inmueble	Ubicación	Código de Ubicación	Area (m^2)	Valor de Venta Rápida (US$)	Empresa Avaluadora	Fecha de Avalúo
857 y 1,778	857 (F) y 1778 (F)	Centro de Distribución Agencias Feduro	Aguadulce, Coclé	2,003	60,017.18	7,965,000.00	A.I.R Avalúos	20/10/2017
193,772	193772 (F)	Agencias Feduro - Parque Industrial Milla 8	Belisario Porras, Panamá	8A05	50,079.75	34,750,000.00	A.I.R Avalúos	31/08/2017
78,320 y 73,466	78320 (F) y 73466 (F)	Agencias Feduro –	Betania, Panamá	8,705	7,331.39	13,050,000.00	A.I.R Avalúos	25/07/2017

		Boulevard El Dorado						
322,671	322671 (F)	Agencias Feduro – David	David, Chiriqui	4,510	25,067.10	9,450,000.00	A.I.R Avalúos	22/05/2017
15404, 13001, 15335, 469205, 365602, 158387, 111725, 30127423, 484091, 105701, 200545, 436130, y 30165730	15404 (F), 13001 (F), 15335 (F), 469205 (F), 365602 (F), 158387 (F), 111725 (F), 30127423, 484091(F), 105701(F), 200545(F), 436130(F), y 30165730	Terreno	Chorrera, Panamá Oeste	8600 y 8607	148,664.81	4,375,000.00	ICAPSA	05/03/2018
Total						**69,590,000.00**		

Según los avalúos presentados por A.I.R. Avalúos e ICAPSA, el valor de los Bienes Inmuebles en garantía de los Bonos es de US$69.590,000.00

A la fecha de este Prospecto Informativo, la Finca No. 193772 está hipotecada a favor de The Bank of Nova Scotia para garantizar dos préstamos que mantiene el Emisor con dicha entidad por US$9,000,000.00 y US$18,000,000.00 y cuyos saldos al 1 de junio de 2018 eran US$7,850,000.00 y US$11,400,000.00 respectivamente. Adicionalmente las Fincas No. 857 y No. 322671 están hipotecadas a favor de BAC International Bank, Inc en garantía de dos préstamos de US$5,500,000.00 cada uno que mantiene el Emisor con dicha entidad y cuyos saldos al 1 de junio de 2018 eran de US$5,212,460, US$5,264,511 respectivamente. Los saldos de los préstamos con The Bank of Nova Scotia y BAC International Bank Inc. serán cancelados con los fondos provenientes de esta Emisión. En el caso que los gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir la primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo establecido de plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV para constituir esta hipoteca.

A.I.R. Avalúos surge a mediados del año 2001, como parte del Grupo A.I.R., dedicada exclusivamente a atender el campo de avalúos e inspecciones. A.I.R. cuenta con un personal altamente capacitado cubriendo la República de Panamá y actualmente es uno de los líderes en el campo de avalúos siendo aceptado por instituciones financieras, aseguradoras y todos los bancos del centro bancario nacional entre otros.

Inspecciones Construcciones y Avalúos Panamá, S.A. ("ICAPSA"), es una firma especializada en la realización de avalúos creada con el objetivo de ofrecerle a todas las entidades bancarias, aseguradoras y grupos independientes una alternativa de primer orden para la realización de valuaciones de bienes raíces e inspecciones (financieras) de avance de obras en proyectos de construcción. Está empresa está conformada por un grupo de profesionales con experiencia acumulada de más de 15 años de ejecutoria exitosa en reconocidas empresas en el campo de la arquitectura e ingeniería.

2. Contratos de Arrendamiento

En adición a la garantía hipotecaria, los Bonos estarán también garantizados por la cesión irrevocable e incondicional de los cánones derivados de los Contratos de Arrendamiento de los almacenes, locales, oficinas y bodegas propiedades del Emisor, celebrado con cada arrendatario, cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Servicio de Deuda, y la cesión condicional de dichos Contratos de Arrendamiento, a favor del Fideicomiso de Garantía mediante el contrato de cesión. El perfeccionamiento de la cesión condicional de los Contratos de Arrendamiento estará sujeta a las siguientes condiciones suspensivas: (i) que el Agente Fiduciario haya recibido del Agente de Pago una Declaración de Vencimiento

Anticipado, (ii) que la respectiva contraparte del Contrato de Arrendamiento de que se trata haya recibido una notificación por escrito del Agente Fiduciario informando de dicho incumplimiento, y (iii) que el Agente Fiduciario notifique a dicha contraparte, la persona o entidad que sucederá como cesionario al Emisor como parte en el Contrato de Arrendamiento de que se trata, y que podrá ser el Agente Fiduciario y/o un cesionario designado.

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

1. Los contratos deberán tener un plazo mínimo de diez (10) años para las empresas operativas relacionadas al Emisor.
2. Los contratos con terceros deberán tener un plazo mínimo de cinco (5) años, renovables por un (1) periodo de cinco (5) años o un plazo aceptable por el Agente Estructurador.
3. Contener cláusulas de aumentos anuales por incrementos de inflación o tasas de interés de referencia del mercado, entre otros, a requerimiento del Agente Estructurador.
4. No podrán ser modificados en cuanto a plazos, cánones o penalidades sin la previa autorización del Agente Fiduciario.
5. Los contratos con las empresas operativas relacionadas al Emisor deberán contar con cláusulas de no-salida por un periodo pre establecido de al menos tres (3) años.
6. Establecer penalidades por cancelación anticipada, aceptables al Agente de Pago o de acuerdo a lo siguiente: (i) entre el año tres (3) y cinco (5) una penalidad equivalente al canon de arrendamiento remanente en el contrato hasta el quinto (5to) año, con un mínimo de doce (12) meses de alquileres, y (ii) durante los años seis (6) al diez (10) una penalidad equivalente a los cánones de arrendamiento correspondientes a doce (12) meses de alquileres, independientemente de la fecha de la cancelación. Los fondos pagados en concepto de penalidades se depositarían en la Cuenta de Reserva hasta que dicho bien sea arrendado nuevamente con un contrato de igual o mayor valor económico en cuyo caso los fondos serían parcial o totalmente devueltos al Emisor. Esta penalidad no aplicará si el Emisor vende los Bienes Inmuebles que conlleve a la cancelación de los contratos antes del plazo estipulado y redime parcialmente y anticipadamente los Bonos producto de dicha venta.
7. Incluir penalidades por cuotas atrasadas.
8. Especificar que todos los gastos de mantenimiento, administrativos, de impuestos y otros relacionados con los bienes arrendados sean cubiertos por el arrendatario.
9. Incluir cualesquiera otras cláusulas usuales para este tipo de contratos y que sean requeridas por el Agente Estructurador y sus Asesores Legales.

En el evento que alguno de los Contratos de Arrendamiento cedidos se venza y no sea renovado, o fuese cancelado por el arrendatario antes del vencimiento estipulado en el contrato, y por tal motivo el Emisor no cumpla con la Cobertura de Servicio de Deuda establecida en la Sección III.A.14.c este Prospecto Informativo, el Emisor estará obligado a reemplazar dicho contrato por otro de igual o mayor valor económico en un plazo no mayor de dos (2) meses y, de no lograr reemplazarlo en dicho plazo, el Emisor deberá depositar en la Cuenta de Concentración mensualmente los montos necesarios para cumplir con la Cobertura de Servicio de Deuda hasta tanto logre reemplazar dicho contrato por otro de igual o mayor valor económico y cumpla con la Cobertura de Servicio de Deuda.

Sin perjuicio de lo antes expuesto, queda entendido y convenido que el Agente Fiduciario a solicitud del Emisor podrá autorizar la liberación de los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía, así como autorizar el reemplazo de los mismos por otros, siempre y cuando la Cobertura de Servicio de Deuda sea de al menos uno punto treinta veces (1.30x).

A la Fecha de Oferta de esta Emisión, el Emisor mantiene arrendados los inmuebles comerciales e industriales ubicados en las fincas (i) 857 ubicada en Aguadulce en la Provincia de Coclé, (ii) 193,772 ubicada en el Parque Industrial Milla 8 en la Provincia de Panamá, (iii) 78,320 y 73,466 ubicadas en el Boulevard El Dorado en la Provincia de Panamá, y (iv) 322,671 ubicada en David en la Provincia de Chiriquí, mediante un solo contrato de arrendamiento con un único cliente, Agencias Feduro, S.A. El contrato de arrendamiento representa un canon mensual total cedido al Fideicomiso de US$710,000.00 y tiene un plazo de 10 años a partir del 1 de junio de 2018.

3. Cuentas Fiduciarias

El Fideicomiso de Garantía manejara las siguientes Cuentas Fiduciarias, las cuales serán establecidas por el Agente Fiduciario en Banistmo, S.A.:

Cuenta de Concentración

A más tardar cinco (5) Días Hábiles después de la Fecha de Liquidación de los Bonos, el Agente Fiduciario establecerá una cuenta (la "Cuenta de Concentración"), en la cual se depositarán los flujos provenientes de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía, al igual que los flujos derivados de la cesión de las Cuentas por Cobrar Relacionadas. El Agente Fiduciario utilizará dichos flujos para realizar los siguientes pagos en forma de cascada, de acuerdo al siguiente orden de prioridades:

1. Primero, para pagar las comisiones del Agente Estructurador, Agente de Pago, Agente Fiduciario, y cualquier otro gasto o comisión relacionado con la emisión de Bonos.
2. Segundo, para el pago mensual de las cuentas administrativas y de mantenimiento relacionadas con los Bienes Inmuebles otorgados en garantía, no pagadas por el arrendatario según los Contratos de Arrendamiento, según presupuesto presentado y aprobado anualmente por el Agente Administrativo.
3. Tercero, para el pago de intereses de los Bonos.
4. Cuarto, para el pago de capital de los Bonos.
5. Quinto, para transferir a la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, los fondos necesarios para que ésta mantenga el Balance Requerido, según dicho término se define más adelante.
6. Sexto, para el pago de dividendos y mejoras a las propiedades u otras inversiones de capital, siempre y cuando el Emisor esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de los Bonos y mantenga una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.40 veces en los últimos doce (12) meses a la fecha de dicho cálculo.

Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda

A más tardar cinco (5) Días Hábiles después de la Fecha de Liquidación de los Bonos, el Agente Fiduciario establecerá una cuenta de ahorros (la "Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda") en la cual se depositarán y mantendrán en todo momento fondos suficientes para cubrir los próximos tres (3) meses de pagos de capital e intereses de los Bonos que hayan sido emitidos y en circulación (el "Balance Requerido").

Dicha cuenta será fondeada inicialmente con dineros obtenidos por el Emisor de la Emisión, y posteriormente con fondos que serán transferidos por el Agente Fiduciario de la Cuenta de Concentración.

El Emisor tendrá la opción de cubrir el Balance Requerido mediante la entrega de una carta de crédito "stand by" incondicional e irrevocable, pagadera a requerimiento del Agente Fiduciario como único beneficiario, emitida por un Banco Elegible (la "Carta de Crédito") por un monto que, sumado a los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (si los hubiere), cubran o sean al menos iguales al Balance Requerido. La Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda será pagadera con el solo requerimiento de pago que haga el Agente Fiduciario al banco emisor.

Adicionalmente, se depositarán en esta cuenta los fondos pagados al Emisor en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos en garantía de los Bonos. Estos fondos deberán mantenerse en la Cuenta de Reserva hasta tanto el Emisor logre reemplazar dichos contratos con otro u otros por igual valor económico dejado de percibir, en cuyo caso, dichos fondos serían parcial o totalmente devueltos al Emisor.

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 no existan fondos suficientes en la Cuenta de Concentración para cubrir el pago de capital e intereses de los Bonos en un 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 los Bonos o que de cualquier otra forma la respectiva Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda deje de tener el Balance Requerido, el Fiduciario deberá transferir prontamente de la Cuenta de Concentración respectiva aquel monto necesario para que la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda vuelva a tener el Balance Requerido. Si transcurridos sesenta (60) días calendario desde el débito de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, la Cuenta de Concentración respectiva no tuviese los fondos necesarios para hacer la

transferencia, el Fiduciario requerirá al Emisor que realice el aporte de los fondos necesarios para cumplir con el Balance Requerido.

Los fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda podrán ser invertidos en cuentas de ahorro, depósitos a plazo fijo con un plazo máximo de hasta noventa (90) días calendario y en títulos valores líquidos que sean aceptables al Emisor y al Agente Fiduciario.

4. Prenda de Acciones

Los Bonos estarán también garantizados por una prenda mercantil por ser otorgado por los Garantes Prendarios sobre 1,108,755 de acciones de G.B. Group Corporation que mantienen los Garantes Prendarios, la cual será constituida mediante un contrato de prenda entre los Garantes Prendarios y el Agente Fiduciario a más tardar transcurridos cinco (5) Días Hábiles desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV. Las acciones pignoradas incluyen:

(i) 26,928 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Agencias Feduro, representadas por el certificado de acciones número 366 expedido el día 6 de junio de 2007;
(ii) 376,608 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Agencias Feduro, representadas por el certificado de acciones número 367 expedido el día 6 de junio de 2007;
(iii) 8,652 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Agencias Feduro, representadas por el certificado de acciones número 501 expedido el día 29 de junio de 2009;
(iv) 18,741 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Agencias Feduro, representadas por el certificado de acciones número 549 expedido el día 25 de junio de 2010;
(v) 16,731 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Agencias Feduro, representadas por el certificado de acciones número 550 expedido el día 25 de junio de 2010;
(vi) 24,042 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Agencias Feduro, representadas por el certificado de acciones número 562 expedido el día 13 de julio de 2010;
(vii) 336,243 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Agencias Feduro, representadas por el certificado de acciones número 563 expedido el día 13 de julio de 2010;
(viii) 9,510 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Agencias Feduro, representadas por el certificado de acciones número 564 expedido el día 13 de julio de 2010;
(ix) 15,262 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Agencias Feduro, representadas por el certificado de acciones número 595 expedido el día 27 de septiembre de 2010;
(x) 158,115 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Grupo Feduro, representadas por el certificado de acciones número 368 expedido el día 6 de junio de 2007;
(xi) 6,667 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Grupo Feduro, representadas por el certificado de acciones número 505 expedido el día 29 de junio de 2009;
(xii) 106,197 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Grupo Feduro, representadas por el certificado de acciones número 551 expedido el día 25 de junio de 2010; y
(xiii) 5,059 acciones comunes de la Compañía, propiedad de Grupo Feduro, representadas por el certificado de acciones número 596 expedido el día 27 de septiembre de 2010.

Al 13 de diciembre de 2018 el valor de las 1,108,755 acciones de G.B. Group Corporation otorgadas en prenda tienen una valor de mercado de US$41,023,935.00, o US$37.00 por acción, según las mismas se cotizan en la BVP, lo que implica que el 60% de su valor de mercado equivale a US$24,614.361.00. Para medir el valor de mercado total de las acciones otorgadas en prenda en una fecha determinada se tomará el precio de cotización reflejado en el sistema de la BVP al cierre de dicha fecha multiplicado por el número de acciones otorgadas en prenda.

Adicionalmente estarán sujetas a prenda todas las demás acciones comunes, preferidas y demás interés o participación en el capital emitidos por G.B. Group Corporation que en el futuro adquieran los Garantes Prendarios, ya sea directa o indirectamente a través de interpuesta persona.

En caso de que se reciba del Agente de Pago una Declaración de Vencimiento Anticipado, se tomará una o más de las siguientes medidas en caso de ejecución del contrato de prenda:

(a) Recibir todos los dividendos en efectivo o especie y cualesquiera otras distribuciones y pagos que tenga derecho a recibir los Garantes Prendarios respecto a las acciones pignoradas;

(b) Sujeto a que haya obtenido previamente la autorización de la Superintendencia de Bancos de Panamá, ejercer en forma razonable todos los derechos de un accionista de las acciones pignoradas;
(c) En cualquier momento, y de tiempo en tiempo:
    i. Venta o disposición. Vender, ceder, enajenar y de cualquier otra forma disponer de todo o parte de los bienes pignorados. En caso que las acciones se mantengan listadas en la BVP, se medirá el valor de mercado total de las acciones pignoradas otorgada en prenda en una fecha determinada y se tomará el precio de cotización reflejado en el sistema de la BVP al cierre de dicha fecha multiplicado por el número de acciones pignoradas otorgadas en prenda;
    ii. Autorización para la venta de los bienes pignorados. En caso de ser necesario, que se obtenga previamente la aprobación o autorización o que se envíe notificación de la Superintendencia de Bancos de Panamá

5. Generales del Fideicomiso de Garantía

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

Dicho Fideicomiso de Garantía se constituirá, en la ciudad de Panamá y tendrá su domicilio en las oficinas del Agente Fiduciario. El Fideicomiso de Garantía estará constituido en un plazo no mayor a cinco (5) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV. El Agente Fiduciario no podrá disponer del Patrimonio Fideicomitido en forma contraria o distinta a la establecida en el Fideicomiso de Garantía.

El objetivo del Fideicomiso de Garantía es el de garantizar los Bonos de esta Emisión.

El Agente Fiduciario es Banistmo Investment Corporation S.A. una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha ciento ochenta mil quinientos noventa y ocho (180598), Rollo diecinueve mil ochocientos treinta y ocho (19838) e Imagen sesenta y dos (62), de la Sección Mercantil del Registro Público con licencia fiduciaria número tres-noventa y tres (3-93) del 26 de octubre de 1993, y domicilio en:

BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A.
Agente Fiduciario
Casa Matriz, Edificio Torre Banistmo
Calle 50, Piso 9
Apartado 0834-00076
Panamá, República de Panamá
Atención: Zelideth Choy
zelideth.c.choy@banistmo.com
Teléfono 321-7299 / Fax 370-8246

La persona encargada del Fideicomiso de Garantía por parte del Agente Fiduciario es Zelideth Choy. 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, el Emisor mantiene un un préstamo comercial a mediano plazo, con vencimiento en el año 2019, con un saldo al 1 de junio de 2018 de US$8.24 millones con Banistmo, S.A, propietario de 100% de las acciones de Banistmo Investment Corporation, S.A.

Banco General, S.A. actuará como Agente de Pago de la Emisión y también se ha comprometido a suscribir, según Contrato de Suscripción fechado 1 de marzo de 2019, hasta Treinta Millones de Dólares (US$30,000,000.00) de los Bonos de la Emisión.

El Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía será el Emisor; es decir, la sociedad Latsons Realty Investment Company, S.A. y su dirección completa y demás datos de contacto son las siguientes:

LATSONS REALTY INVESTMENT COMPANY, S.A.
Edificio Feduro, local N°36
Avenidas Ricardo J. Alfaro y Miguel. A Brostella
Apartado 0819-06660
Panamá, República de Panamá
Atención: Gil. A Moreno
gamoreno@feduro.net
Teléfono 304-4100 / Fax 304-4228

Los bienes objeto del Fideicomiso de Garantía son propiedad del Emisor, salvo por las 1,108,755 acciones de G.B. Group Corporation que mantienen los Garantes Prendarios.

Las sociedades Agencias Feduro, S.A. y Grupo Feduro, S.A. actuarán como Garantes Prendarios de los Bonos, y su dirección completa y demás datos de contacto son las siguientes:

AGENCIAS FEDURO, S.A. Y GRUPO FEDURO, S.A.
Edificio Feduro, local N°36
Avenidas Ricardo J. Alfaro y Miguel. A Brostella
Apartado 0819-06989
Panamá, República de Panamá
Atención: Gil. A Moreno
gamoreno@feduro.net
Teléfono 304-4257 / Fax 304-4229

Latsons Realty Investment Company, S.A (el "Emisor"), y Agencias Feduro, S.A. y Grupo Feduro, S.A. (los "Garantes Prendarios") son parte del grupo corporativo Grupo Feduro. Adicionalmente Agencias Feduro, S.A. es el arrendatario de los Bienes Inmobiliarios del Emisor.

Los beneficiarios del Fideicomiso de Garantía serán los Tenedores Registrados de los Bonos de la presente Emisión.

Corresponden al Emisor las siguientes obligaciones:

1. Mientras existan saldos adeudados bajo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor, en su condición de Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía, está obligado a cumplir con las Obligaciones de Hacer, No Hacer y Condiciones Financieras establecidas en este Prospecto Informativo y adicionalmente, el Fideicomitente se obliga a depositar en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, los fondos que deba recibir de los arrendatarios en concepto de penalidades por la cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos en garantía.
2. El Fideicomiso de Garantía es oneroso y el Agente Fiduciario cobrará una comisión anual de US$15,000 la cual deberá ser cancelada por el Emisor. En caso de que el Emisor no pague esta remuneración del Fiduciario, el Emisor deberá informar inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores, explicándole las razones de ese impago o morosidad, y el Fiduciario (i) podrá informarlo de forma inmediata dicha irregularidad y (ii) estará autorizado a descontar la misma del Patrimonio Fideicomitido, lo cual pudiera afectar en última instancia a los Tenedores Registrados ya que el descuento de dicha comisión, pudiera disminuir el Patrimonio Fideicomitido.
3. 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.

En caso de redenciones parciales de los Bonos, el Agente Fiduciario, a solicitud del Emisor, podrá autorizar la liberación de los gravámenes constituidos sobre alguno de los Bienes Inmuebles hipotecados siempre y cuando siga cumpliendo con la Cobertura de Garantías, o cancelar las cesiones de cánones de alguno de los Contratos de Arrendamiento cedidos, siempre y cuando se cumpla con la Cobertura de Servicio de Deuda. No se requerirá el consentimiento de los Tenedores siempre que se cumpla con las coberturas requeridas.

Igualmente, el Agente Fiduciario podrá autorizar el reemplazo de los Bienes Inmuebles hipotecados, siempre y cuando el Emisor siga cumpliendo con la Cobertura de Garantías una vez se realice el reemplazo de los Bienes Inmuebles; o el reemplazo de ciertas cesiones de cánones de Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando el Emisor cumpla con la Cobertura de Servicio de Deuda. No se requerirá el consentimiento de los Tenedores siempre que se cumpla con las coberturas requeridas.

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 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 Fideicomitente o de cualquiera de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Emisión.

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

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

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

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

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

1. Aceptar los gravámenes de primera hipoteca y anticresis que se constituyen a su favor sobre los Bienes Inmuebles propiedad del Emisor y cualesquiera otras garantías permitidas que se constituirán a favor del Fideicomiso.
2. Aceptar la cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles hipotecados, y la cesión condicional de dichos Contratos de Arrendamiento.
3. Aceptar la cesión irrevocable e incondicional de los ingresos provenientes de los intereses devengados y pagos de capital de las Cuentas por Cobrar Relacionadas.
4. Administrar el Patrimonio Fideicomitido, para lo cual el Fiduciario queda autorizado para administrar los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
5. Proceder con la ejecución de la primera hipoteca y anticresis que se constituyen más adelante en ésta misma escritura pública a favor del Agente Fiduciario, en caso de que ello sea necesario para lograr los fines del Fideicomiso. Las sumas de dinero que obtenga el Agente Fiduciario con la ejecución de dichas garantías serán entregadas al Agente de Pago, Registro y Transferencia, según lo expresado en el Contrato de Fideicomiso.
6. Recibir, en fideicomiso, las sumas de dinero que constituyen el Patrimonio Fideicomitido.

7. Proceder con la entrega de todo o parte (según se requiera y corresponda) del producto líquido del Patrimonio Fideicomitido al Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, a solicitud escrita de éste, y en caso de que se dé cualquier de las Causales de Aporte en Relación con los Bonos (según este término se define en el Contrato de Fideicomiso), 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. Queda entendido y convenido que dichas sumas serán distribuidas por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a prorrata de las sumas totales adeudadas por el Fideicomitente por virtud de los Bonos de de la Emisión.
8. Proceder con la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos que se constituyen a su favor (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 los Bonos, salvo aquellas liberaciones contempladas en este Prospecto que no requerirán aprobación de los Tenedores Registrados.
9. Liberar las garantías constituidas a favor del Fideicomiso (incluyendo los gravámenes de primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles propiedad del Emisor) a solicitud del Emisor, previa autorización del Agente Adminisrativo, siempre y cuando el Emisor este en cumplimiento con la Cobertura de Garantías después de dicha liberación y con los demás términos y condiciones establecidos en este Prospecto Informativo.
10. Aceptar el reemplazo de los cánones de arrendamiento cedidos al Fideicomiso a solicitud del Emisor, siempre y cuando el Emisor este en cumplimiento con la Cobertura de Servicio de Deuda y con los demás términos y condiciones establecidos en este Prospecto Informativo.
11. Ante la notificación de la ocurrencia de un Evento de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario deberá efectuar todos los actos inherentes a su cargo para salvaguardar los intereses de los Tenedores de Bonos, conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
12. Cumplir con las obligaciones que le impone el Contrato de Fideicomiso con el cuidado y la diligencia de un buen padre de familia.
13. Rendir cuenta de su gestión al Fideicomitente por lo menos de forma anual, así como al finalizar este Fideicomiso.
14. Deducir del Patrimonio Fideicomitido, de acuerdo a lo dispuesto en el Contrato de 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.
15. Contratar los servicios razonables de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios o funciones a ser realizados en virtud del Contrato de Fideicomiso.
16. Suministrar toda la información que le solicite el Agente de Pago por cuenta de los Tenedores Registrados de los Bonos.
17. Comunicar al Agente de Pago para su respectiva divulgación a los Tenedores Registrados de los Bonos, a través de los respectivos Puestos de Bolsa, cualquier incumplimiento del Fideicomitente en relación al Fideicomiso. Para aquellos Tenedores Registrados que tengan Bonos Individuales, la comunicación se hará en la dirección que tenga anotada el Agente de Pago en su registro.
18. Ante la ocurrencia de un incumplimiento de las obligaciones del Fideicomitente, el Fiduciario deberá suministrar de información relevante a los Tenedores Registrados de la Emisión, a la Bolsa de Valores de Panamá, y a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.
19. Suministrar información, documento o explicación que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores, la Bolsa de Valores de Panamá, en los plazos que dichas autoridades requieran.
20. Remitir al Emisor, para su respectiva presentación junto con el informe trimestral (IN-T) a la Superintendencia del Mercado de Valores, una certificación en la cual consten los bienes y derechos que conformen el Patrimonio Fideicomitido.
21. 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.
22. Contra la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado, 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 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 de esta Emisión.

23. En caso de redenciones parciales de los Bonos, el Agente Fiduciario podrá liberar ciertas Fincas o cancelar ciertas cesiones de cánones de Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando se cumpla con la Cobertura de Garantías y la Cobertura de Servicio de Deuda.
24. El Agente Fiduciario podrá reemplazar, previa autorización del Agente Administrativo, los Bienes Inmuebles hipotecados a su favor, siempre y cuando el Emisor siga cumpliendo con la Cobertura de Garantías una vez se realice el reemplazo de los Bienes Inmuebles; o el reemplazo de ciertas cesiones de cánones de Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando el Fideicomitente cumpla con la Cobertura de Servicio de Deuda. No se requerirá el consentimiento de los Tenedores siempre que se cumpla con las coberturas requeridas.
25. 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:

1. Realizar todas las gestiones a fin de que el Fiduciario pueda aperturar la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva.
2. Aportar los fondos correspondientes a los Aportes Iniciales, para que el Fiduciario proceda con la apertura de la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva.
3. Constituir Primera Hipoteca y Anticresis sobre los Bienes Inmuebles descritos en la Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo y endosar las pólizas de seguro sobre dichos bienes a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV, al tenor de lo establecido en la Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo
4. Constituir prenda sobre 1,108,755 de acciones de G.B. Group Corporation que mantienen los Garantes Prendarios, la cual será constituida a más tardar transcurridos cinco (5) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV.
5. Ceder de manera irrevocable e incondicional la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles hipotecados, y ceder de manera condicional dichos Contratos de Arrendamiento, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión con la SMV, al tenor de lo establecido en la Sección III.G.2 de este Prospecto Informativo, cuyo valor sea al menos suficiente para satisfacer la Cobertura de Servicio de Deuda.
6. 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, emitidas por compañías aceptables al Agente Administrativo y que cubran al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras, presentes y futuras, según avalúo, realizadas sobre los Bienes Inmuebles. El Fideicomitente contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentra formalmente registrada la Emisión con la SMV para presentar al Agente Fiduciario los respectivos endosos de las pólizas de seguro.
7. En caso de que exista un Evento de Vencimiento Anticipado, el Fideicomitente deberá otorgar poder especial al Fiduciario, a más tardar a los cinco (5) Días Hábiles de la fecha en que le sea requerido por el Fiduciario, para que pueda renegociar, ceder y traspasar los Contratos de Arrendamiento, así como sustituirse en el Fideicomitente, según corresponda, para el cobro de los Cánones de Arrendamiento, en el caso que éste así lo dispusiere.
8. Realizar todas las gestiones que sean necesarias para que se perfeccionen las Garantías correspondientes y necesarias para cumplir con la Cobertura de Garantías, tomando en consideración el monto de los Bonos que se va 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. 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 emitidos y en circulación en ese momento, el Fideicomitente 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. (8.a) En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los Bienes

Inmuebles por un monto igual o menor a Doscientos Cincuenta Mil Dólares ($250,000.00), el Agente Fiduciario, deberá transferir el Pago de Seguro de la Cuenta de Concentración a una cuenta operativa del Fideicomitente, la cual no formará parte de las Cuentas Fiduciarias, de manera tal que el Fideicomitente use dicho monto para reparar los daños causados o reembolsar los gastos ya incurridos en su reparación de conformidad con lo dispuesto en el plan de acción que prepare el Fideicomitente, debiendo el Fideicomitente únicamente entregar al Agente Administrativo, y al Agente Fiduciario para que mantenga en custodia, dicho plan de acción identificando las acciones que se realizarán para restaurar los Bienes Inmuebles objeto del Evento Catastrófico, sin necesidad de que dicho plan deba ser aprobado por la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos. (8.b) En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los Bienes Inmuebles por un monto mayor a Doscientos Cincuenta Mil Dólares ($250,000.00), el Fideicomitente deberá presentar al Agente Administrativo y al Agente Fiduciario, un plan con información veraz, precisa y suficiente en el que se identificarán las acciones puntuales y concretas que se realizarán para restaurar los Bienes Inmuebles objeto del Evento Catastrófico, para que el mismo sea sometido para aprobación por parte de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos (a través del Agente de Pago), quienes de no manifestar su aprobación de dicho plan en un plazo de treinta (30) días calendario, contados a partir de la fecha en que el plan le haya sido presentado al Agente Administrativo y al Agente Fiduciario el mismo se entenderá aprobado. En el evento que el plan de acción sea aprobado, el Agente Fiduciario, deberá transferir el Pago de Seguro de la Cuenta de Concentración a una cuenta operativa del Fideicomitente, la cual no formará parte de las Cuentas Fiduciarias, de manera tal que el Fideicomitente use dicho monto para reparar los daños causados o reembolsar los gastos ya incurridos en su reparación de conformidad con lo dispuesto en el plan de acción. (8.c) No obstante lo anterior, en el evento de que la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos no apruebe el plan de acción y así lo manifieste dentro del plazo otorgado para ello, queda entendido que el Pago de Seguro será utilizado en aquella forma que instruya la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos a través del Agente de Pago al Agente Fiduciario incluyendo, sin limitación, la realización de un prepago obligatorio a los Tenedores de los Bonos hasta por el monto total del Pago de Seguro.

9. Realizar todas las gestiones necesarias a fin de que los arrendatarios de los Contratos de Arrendamiento depositen directamente los Cánones de Arrendamiento en la Cuenta de Concentración a partir de la notificación a los arrendatarios de la cesión de los mismos a favor del Fideicomiso de Garantía. En caso de que por cualquier motivo el Fideicomitente reciba fondos respecto de los Cánones de Arrendamiento que debieron de haber sido depositados directamente en la Cuenta de Concentración, el Fideicomitente se compromete a depositar dichos fondos en la Cuenta de Concentración a más tardar el segundo Día Hábil siguiente a su recibo.
10. Pagar al Agente Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso de Garantía, pago que provendrá de los fondos depositados en la Cuenta de Concentración.
11. 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.
12. Mantener los Bienes Inmuebles y de las mejoras o los locales comerciales construidos sobre aquellos o sobre estas aseguradas con pólizas de incendio aceptables y endosadas al Agente Fiduciario, por al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras existentes sobre dichos Bienes Inmuebles.
13. 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.
14. 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.
15. Mientras existan saldos adeudados bajo las los Bonos emitidos y en circulación, el Fideicomitente está obligado a cumplir con las Obligaciones de Hacer, No Hacer y Condiciones Financieras establecidas en este Prospecto Informativo y en los Bonos y adicionalmente, el Fideicomitente se obliga a depositar en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, los fondos que deba recibir de los arrendatarios en concepto de penalidades por la cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos en garantía.
16. Cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía, en la Ley y demás disposiciones aplicables.

17. 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.
18. Cumplir con el Reglamento Interno de la BVP.
19. 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.
20. 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 Fideicomitente 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.
21. Mantener los Bienes Inmuebles en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores.
22. 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.
23. 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.
24. Realizar transacciones con compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables, salvo por las Cuentas por Pagar Relacionadas a la Fecha de Oferta de esta Emisión.
25. Suministrar a la SMV y a la BVP, dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre de cada año fiscal, los Estados Financieros Auditados y el Informe Anual de Actualización del Fideicomitente, correspondientes a dicho período.
26. Suministrar a la SMV, y a la BVP, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre, los Estados Financieros Interinos y el Informe de Actualización Trimestral del Fideicomitente correspondientes a dichos períodos.
27. Presentar trimestralmente al Agente de Pago un informe del Vicepresidente Ejecutivo o Vicepresidente de Finanzas que indique que el Fideicomitente está cumpliendo ó incumpliendo con (i) las Condiciones Financieras estipuladas, (ii) las Obligaciones de Hacer y (iii) las Obligaciones de No Hacer contenidas en la Emisión.
28. Notificar al Agente de Pago y al Agente Fiduciario dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a que el Emisor tenga conocimiento o que razonablemente deba tener conocimiento de la ocurrencia de un Evento de Vencimiento Anticipado, señalando los detalles de dicho Evento de Vencimiento Anticipado y la acción que el Fideicomitente propone tomar en relación a dicho incumplimiento.
29. 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.
30. 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.
31. Permitir acceso al Agente de Pago y al Agente Fiduciario a los libros de contabilidad.
32. Proporcionar cualquier información que el Agente de Pago o el Agente Fiduciario razonablemente requieran para seguir la condición y desempeño del Fideicomitente.
33. Contratar auditores de reconocimiento internacional para la preparación de los estados financieros.
34. Usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado.
35. Suministrar cada tres (3) años avalúos de los Bienes Inmuebles otorgados en garantía realizadas por un avaluador aceptable al Agente Administrativo.
36. El Fideicomitente 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 los Bonos, razonablemente solicite para hacer cumplir los derechos de los Tenedores Registrados derivados de los Documentos de la Emisión.
37. 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.
38. Mantener en garantía en todo momento a favor del Fideicomiso de Garantía bienes con un valor equivalente mínimo, según se describe en la Sección III.G, para cumplir con la Cobertura de Garantías de ciento veinte por ciento (120%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos.

7. Pasos a seguir en caso de una Declaración de Vencimiento Anticipado

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

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

1. Ejecutar por la vía judicial o extrajudicial la Primera Hipoteca y Anticresis constituida en su favor, en representación de los Tenedores Registrados de los Bonos. 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.
2. Ejecutar la prenda mercantil constituida mediante el Contrato de Prenda mediante la venta, cesión, enajenación, traspaso o cualquier otra forma de disposición de todo o parte de los Bienes Pignorados mediante un proceso de ejecución judicial o extrajudicial, y en este último caso mediante subasta pública, sin tener que demandar primero el pago del Emisor o de los Garantes Prendarios o ejecutar cualquier otra garantía constituida por el Emisor conforme a los Documentos de la Emisión, por el precio y sujeto a los términos de venta, cesión, traspaso, enajenación o disposición que el Agente Fiduciario determine que son razonables, siempre y cuando se cumpla con los siguientes requisitos y condiciones: (i) Que se obtenga un avalúo escrito de los Bienes Pignorados practicado por dos (2) peritos idóneos e independientes, entendiéndose que se considerará cumplido el requerimiento de avalúo suministrando únicamente el valor de mercado de los Bienes Pignorados según los mismos coticen en la BVP; (ii) Que se dé al Emisor, a los Garantes Prendarios y al público en general aviso con no menos de diez (10) días calendario de antelación, indicando el lugar, la fecha y la hora de tal venta pública, el monto del avalúo, la base del remate y los otros términos y condiciones de la misma; (iii) Que se adjudiquen los Bienes Pignorados al mejor postor, según lo determine el Agente Fiduciario; y (iv) Que en cualquier subasta pública el Agente Fiduciario y los beneficiarios del Fideicomiso podrán ofrecer y utilizar todo o una parte de los créditos garantizados con la prenda contra el Emisor para cancelar el precio de su oferta.
3. Ejecutar la cesión de los Contratos de Arrendamiento y de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles mediante el envío a las contrapartes de dichos contratos de una notificación por escrito informando de dicho incumplimiento, e identificando la persona o entidad que sucederá como cesionario al Emisor como parte en el Contrato de Arrendamiento o póliza de seguro de que se trata y que podrá ser el Agente Fiduciario.
4. Luego de ejecutadas la hipoteca inmueble, la cesión y/o la prenda, el Agente Fiduciario depositará el efectivo producto de dicha ejecución en la Cuenta de Concentración 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:
    a. Gastos e impuestos del proceso judicial y los honorarios de abogado;
    b. Gastos, impuestos 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, así como todos aquellos impuestos, tasas, gravámenes o contribuciones que ocasione el Patrimonio Fideicomitido o el Fideicomiso de Garantía;
    c. Honorarios que se adeuden al Agente de Pago;
    d. Los intereses y el capital de los Bonos, a pro rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados de los Bonos. Cualquier remanente de la liquidación, luego del pago de todas las obligaciones los Tenedores Registrados de los Bonos, será entregado al Fideicomitente.

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

8. Remoción del Agente Fiduciario

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

1. 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 incluyendo, sin limitación, la cancelación de su licencia fiduciaria.
2. En caso de que el Agente Fiduciario sea intervenido o investigado por la Superintendencia de Bancos.
3. En caso de que el Agente Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra.
4. En caso de qué en la opinión razonable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos, 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 Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos nombrará un fiduciario sustituto que contará con licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos 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.

9. 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 Emisor nombre un nuevo fiduciario en dicho plazo, aprobado por la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"). Si transcurrido el plazo de sesenta (60) días calendario antes mencionado no se designe un Fiduciario Sustituto, entonces el Agente Fiduciario podrá nombrar como su sustituto a un banco que cuente con la correspondiente licencia de la Superintendencia de Bancos.

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.

La renuncia del Agente Fiduciario no será efectiva hasta la designación del nuevo fiduciario.

10. Extinción del Fideicomiso

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

1. Cuando todas las sumas de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos, al Agente Fiduciario y al Agente de Pago sean pagadas en su totalidad, según certificación del Agente de Pago.
2. De darse una Declaración de Vencimiento Anticipado, en vista de un incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las obligaciones contraídas en virtud de los Bonos, sin que el incumplimiento haya sido subsanado en el plazo de subsanación establecido en los términos y condiciones de los Bonos, una vez todos los bienes fideicomitidos hubiesen sido liquidados y rematados el producto de dicho remate hubiese sido entregado al Agente de Pago conforme a lo contemplado en el Contrato de Fideicomiso.

3. Por el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido o por hacerse imposible su cumplimiento.
4. Cuando se de alguna de las causales establecidas en el Artículo 33 de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

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 PwC, con dirección comercial en Plaza PwC, Piso 7, Calle 58E y Ave. Ricardo Arango, Obarrio, apartado postal 0819-05710, Panamá, República de Panamá, Tel. 206-9266. El ejecutivo de la relación es Manuel Pérez Broce. Su dirección de correo electrónico es manuel.perez.broce@pa.pwc.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 Banistmo, Calle 50, Piso 9, 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 Arias, Fábrega y Fábrega con domicilio en PH ARIFA, Pisos 9 y 10, Boulevard Oeste, Santa Maria Business District , Ciudad de Panamá, República de Panamá, como agente residente del Fideicomiso de Garantía.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. Historia y Desarrollo del Emisor

1. Historia y Organización

Latsons Realty Investment Company, S.A. es una sociedad anónima de duración perpetua organizada bajo las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá al Folio No. 155657134, de la Sección Mercantil, protocolizada mediante Escritura Pública No. 5166 del 19 de octubre de 2017, otorgada en la Notaría Undécima del Circuito de Panamá y con domicilio en la Ciudad de Panamá.

El Emisor se dedica al desarrollo y administración de proyectos inmobiliarios comerciales, en la República de Panamá, que luego alquila a terceros mediante contratos de alquiler a largo plazo. Latsons Realty Investment Company, S.A., cuenta con oficinas en el Edificio Feduro, Local No. 36, Avenidas Ricardo J. Alfaro y Miguel. A Brostella, Ciudad de Panamá, República de Panamá, Apartado 0819-06660, Panamá, República de Panamá, atención: Gil Moreno, gamoreno@feduro.net, teléfono 304-4100 , fax 304-4228 .

Desde su fundación y hasta la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha sido sujeto de reclasificación, fusión, o consolidación de ningún tipo. Adicionalmente, al mejor conocimiento de sus directores, la empresa no ha sido demandada o querellada ante ningún tribunal local o extranjero. El Emisor, mediante Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas con fecha de 31 de mayo de 2018 aceptó expresamente el traspaso de activos, pasivos y patrimonio por escisión por parte de Agencias Feduro, S.A; decisión tomada por Grupo Feduro, S.A. en su calidad de tenedora del 100% de las acciones de Agencias Feduro, S.A mediante Acta de Asamblea General de Accionistas con fecha de 31 de mayo de 2018. Ambas actas se protocolizan mediante Escritura Pública No. 2211, celebrada el 31 de mayo de 2018, en la cual se aprueba la escisión de Agencias Feduro, S.A. a Latsons Realty Investment Company, S.A. como sociedad beneficiaria.

Desde su fundación y hasta la fecha del presente Prospecto Informativo, las acciones de la empresa no han sido parte de ningún intercambio, swap o suscripción preferente.

Los gastos de capital efectuados a la fecha por el Emisor corresponden principalmente a adquisición de terrenos y construcción de los centros de distribución para su arrendamiento posterior.

B. Capitalización y Endeudamiento

A continuación, se presenta el estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 1 de junio de 2018:

Latsons Realty Investment Company, S.A.	
Capitalización y Endeudamiento *(en US$ miles)*	**Antes de la Emisión**
Pasivos	**01 de junio de 2018**
Pasivos circulantes	
Préstamos	2,263
Total de Pasivos circulantes	**2,263**
Pasivos no circulantes	
Préstamos porción no corriente	46,899
Total de Pasivos no circulantes	**46,899**
Total de Pasivos	**49,162**
Patrimonio	
Capital en acciones preferidas	2
Capital en acciones comunes	344
Utilidades no distribuidas	3,945
Total de Patrimonio	**4,291**
Total de Pasivos y Patrimonio	**53,453**

Al 1 de junio de 2018 apreciamos los siguientes detalles:

- Préstamos hipotecarios y comerciales a mediano plazo, cuyos montos se detallan a continuación:
  a. US$29.7 millones en préstamos hipotecarios
  b. US$19.4 millones en préstamos comerciales
- Un patrimonio total de US$4.3 millones, compuesto principalmente por US$346 mil en capital pagado y US$3.9 millones en utilidades retenidas.

C. Capital Accionario

Como resultado de la escisión de los activos, la Compañía está en proceso de regularizar las emisiones de las acciones comunes y preferidas que se ameritan, en concordancia con los montos escindidos.

A continuación un desglose del capital accionario al 1 de junio de 2018:

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas	Valor Nominal	Capital Pagado(en miles)
Acciones Comunes	1,000	10	-	344
Acciones en Tesorería	-	-	-	-
Acciones Preferidas	5	5	-	2
Total	1,005	15	-	346

D. Pacto Social y Estatutos del Emisor

Con relación a los directores, dignatarios y ejecutivos principales, no existen cláusulas en el Pacto Social con base en:

- La facultad para votar por sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente.
- Retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.
- Número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

El pacto social no contiene disposiciones más exigentes que las requeridas por la ley para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones.

Condiciones que gobiernan la convocatoria de Asambleas de Accionistas son:

- Asambleas Ordinarias: convocadas anualmente.
- Asambleas Extraordinarias: convocadas cada vez que lo considere justificado la Junta Directiva o el Presidente. Además, la Junta Directiva o el Presidente convocarán a una Asamblea Extraordinaria de Accionistas cuando así lo soliciten, por escrito, uno o más accionistas que representen por lo menos un cinco por ciento (5%) de las acciones emitidas y en circulación.

La citación de la convocatoria, ya sea ordinaria o extraordinaria, se hará de acuerdo a lo establecido en la legislación panameña, con una anticipación no menor de diez días consecutivos ni más de sesenta días a la fecha señalada para la reunión. En esos avisos se indicará el día, la hora, el objeto y el lugar de la reunión.

No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores.

No existen limitaciones para el cambio de control accionario.

Para las modificaciones de capital, no existen condiciones más rigurosas que las requeridas por ley.

E. Descripción del Negocio

1. Descripción General

El negocio principal del Emisor consiste ser dueña de los Bienes Inmuebles y administradora de los mismos, lo cual conlleva el control de los locales, incluyendo su arrendamiento, y el manejo de su financiamiento y capital. Los pagos de los arrendamientos generados son cedidos por el Emisor para el repago de la Emisión y afrontar los gastos de operación.

2. Descripción de la Industria

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto principalmente de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo del uso de los bienes raíces. El sector de bienes raíces residencial, se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos. El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales de oficina. El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas, plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros. Adicionalmente, en los tres sectores de bienes raíces se llevan a cabo compra y venta de terrenos para el desarrollo de proyectos.

El Emisor participa del sector de bienes raíces industrial y las inversiones en propiedades, que están compuestas principalmente por bienes inmuebles para uso industrial alquilados a terceros con contratos a largo plazo.

De acuerdo al reporte del mercado inmobiliario industrial en Panamá desarrollado por CBRE Research para el primer semestre de 2018, el mercado de bodegas en Panamá cerró con un inventario total de 1,147,626 m^2, lo cual representa un aumento de un 13.6% respecto al cierre del mismo período del año 2017. De la misma manera, el mercado registró una absorción neta semestral de 118,622 m^2 del segundo semestre de 2017 al primer semestre de 2018 (últimos doce meses), tras el ingreso de más de 100,000 m^2 de bodegas al mercado, distribuidos entre los sub-mercados Centro, Periferia Este y Panamá Pacífico. De acuerdo al reporte, el crecimiento del mercado ha sido constante, a pesar de haber demostrado una disminución en la ocupación. La ocupación en junio de este año se sitúa en 93%, versus 93.9% en diciembre 2017.

El mismo reporte de mercado señala que al finalizar el primer semestre de 2018, las rentas promedio demuestran una ligera tendencia hacia la baja, lo cual explican es una reacción sana al aumento de disponibilidad en el mercado industrial (aumento de 6.1% a 7.0%). Por su parte, los precios de ventas de bodegas en parques industriales se mantuvieron estables durante el período mientras que los precios de ventas de bodegas Clase B experimentaron un aumento.

En cuanto a la construcción, CBRE reporta que los proyectos se desarrollan de manera cautelosa y que la tendencia es de avanzar las construcciones por fases a medida que se realizan las ventas/alquileres; de manera que se controle el exceso de espacio industrial que pueda afectar el mercado. (Fuente: CBRE, Reporte de Mercado Industrial, 1S 2018).

El principal factor de éxito en el mercado de bienes raíces es determinar la viabilidad o rentabilidad a largo plazo de la propiedad. Para ello, es importante considerar (i) el costo de adquisición de la propiedad, el cual deberá ser similar al de otros bienes con los cuales competirá dicho bien en el mercado de alquiler, (ii) la ubicación de la propiedad, la cual es fundamental para obtener los niveles de ocupación necesarios para hacer la inversión en la propiedad rentable, y (iii) el canon de arrendamiento de la propiedad que deberá ser de acuerdo con las características que ofrece la propiedad.

3. Principales Mercados en que Compite

El Emisor compite en el mercado de inversión y alquiler de bienes inmuebles para uso industrial. Al 1 de junio de 2018 Agencias Feduro, S.A., uno de los Garantes Prendarios, era el único cliente del Emisor y representa la totalidad de los ingresos del Emisor bajo el contrato de arrendamiento a largo plazo firmado entre las partes. Dichos contratos deben cumplir con los términos y condiciones establecidos en la Sección III.G.2 de este Prospecto Informativo incluyendo plazos mínimos de 10 años, clausulas de aumento de cánones de arrendamiento anuales, clausula de no salida y penalidades por cancelación anticipada entre otros.

a) Forma en que estaciones climáticas afectan el negocio principal del Emisor

No aplica.

b) Fuentes y disponibilidad de materia prima

No aplica.

c) Canales de mercadeo utilizados por el Emisor

No aplica.

d) Dependencia de patentes o licencias, industriales, comerciales o contratos financieros (incluyendo contratos con clientes o suplidores) o de nuevos procesos de manufacturación, cuando dichos factores sean significativos para el negocio o la rentabilidad del Emisor.

El Emisor es dueño de bienes inmobiliarios comerciales, los cuales alquila a través de Contratos de Arrendamiento. El éxito de su negocio y por ende su rentabilidad depende de la demanda que existe para el arrendamiento de sus inmuebles comerciales.

4. Restricciones Monetarias

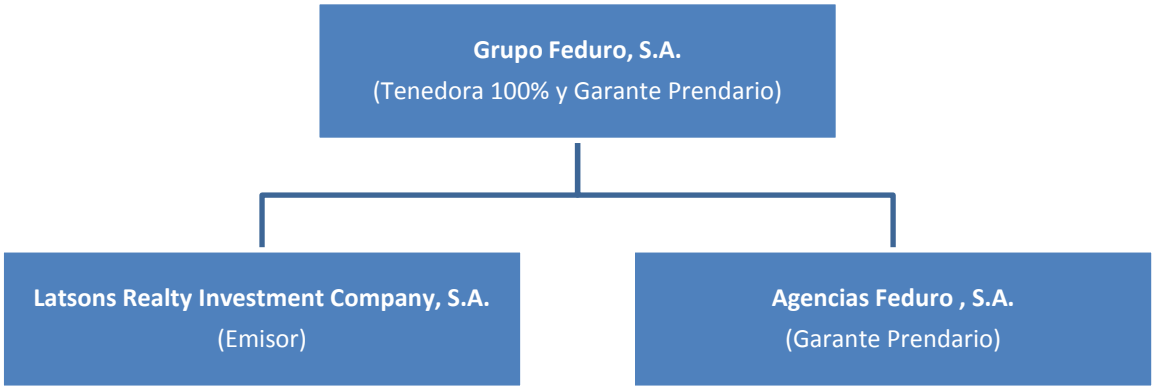
No existe legislación, decreto o regulación en la República de Panamá que pueda afectar la importación o exportación de capital.

5. Litigios Legales y Sanciones Administrativas

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no tiene litigios legales pendientes ni ha sido objeto de sanciones administrativas por parte de la SMV ni por parte de la BVP.

F. Estructura Organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura organizativa del Emisor:



Latsons Realty Investment Company, S.A (el "Emisor"), y Agencias Feduro, S.A. y Grupo Feduro, S.A. (los "Garantes Prendarios") son parte del grupo corporativo Grupo Feduro. Agencias Feduro, S.A. es una de las principales compañías distribuidoras de Panamá. Desde 1954, esta empresa se ha dedicado a la representación, venta y distribución exclusiva al por mayor de productos de consumo masivo, alimentos, bebidas, , perfumería y cosméticos. Actualmente mantienen 2,600 empleados y cuentan con distintos centros de distribución ubicados en diferentes puntos del país (Panamá, San Miguelito, Chorrera, Aguadulce, David). En 2003 iniciaron operaciones en Costa Rica, con la única diferencia de que no distribuyen cosméticos ni fragancias

G. Propiedades, Plantas y Equipo

Como se menciona anteriormente, los activos principales del Emisor son los edificios y terrenos para alquiler que componen las propiedades de inversión. Las propiedades de inversión están compuestas por los terrenos y construcciones de los Centros de Distribución y Almacenamiento de Milla 8 y El Dorado (ubicados en la provincia de Panamá), el Centro de Distribución y Almacenamiento de Aguadulce (ubicado en la provincia de Coclé), y el Centro de Distribución y Almacenamiento de David (ubicado en la provincia de Chiriquí). Los terrenos representan el 19% de las propiedades de inversión, mientras que los inmuebles y mejoras representan el 81%.

Las propiedades de inversión están valoradas al costo menos la depreciación y amortización acumuladas.

Latsons Realty Investment Company, S.A.	Terrenos (en US$ miles)	Inmuebles y Mejoras (en US$ miles)	Total (en US$ miles)
01 de junio de 2018	10,095	43,358	53,453

H. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias

A la fecha, el Emisor no mantiene inversiones en tecnología, investigación y desarrollo.

I. Información Sobre Tendencias

De acuerdo a cifras e información del Banco Mundial, Panamá ha experimentado un crecimiento económico de 5.6% en los últimos cinco años, siendo una de las economías de más rápido crecimiento a nivel mundial. Las perspectivas económicas señalan que el crecimiento económico del país se mantendrá entre los más altos de

América Latina a mediano plazo,impulsado por fuertes expansiones de inversiones públicas y privadas, así como del consumo privado.

De acuerdo a cifras oficiales del Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá los sectores de la economía con mayor desempeño en el 2017 fueron en: (i) el sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones, con un incremento de 10.1% que se debe a la actividad de transporte marítimo, principalmente por las operaciones del Canal de Panamá, al dinamismo de la actividad portuaria y a una mayor movilización de pasajeros por el Aeropuerto Internacional de Tocumen, (ii) sector de la construcción, con un aumento de 8.3%, impulsado por la inversión privada en mega obras entre ellas la planta de gas natural AES y la mina de cobre en la provincia de Colón, así como en obras residenciales; además, creció la inversión en infraestructura pública con proyectos emblemáticos tales como Renovación Urbana de Colón y la Línea 2 del Metro de Panamá y (iii) la minería con un crecimiento de 8.3% por un alza en la demanda de materia prima para suplir a la industria de la construcción.

Otras actividades de la economía presentaron crecimiento moderado, aunque menor al año pasado, entre ellas: Servicio de educación privada (7.8%), Intermediación financiera (5.0%), Suministro de electricidad, gas y agua (3.6%), Actividades inmobiliarias y de alquiler (3.6%), Comercio al por mayor y menor (3.0%), Actividades de servicios sociales y de salud privada (2.1%) y Hoteles y restaurantes (1.9%). Otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios registró un crecimiento, pero mayor que en un año antes (2.8%). (Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Informe Económico y Social – 2017).

El plan de inversiones que tiene el Gobierno Nacional mantiene su curso y se estima que se estarán generando inversiones relacionadas a la construcción de la Tercera Línea del Metro de Panamá y la construcción de un cuarto puente sobre el Canal de Panamá, entre otras. De la misma manera, el tráfico adicional generado por el Proyecto de Ampliación del Canal de Panamá ha elevado los ingresos generados.

El Plan Estratégico del Gobierno Nacional 2015-2019 está basado en los pilares de inclusión y competitividad, e incluye temas como el impulso de la productividad y diversificación del crecimiento, mejorar la calidad de vida, fortalecer el capital humano, desarrollar la infraestructura y apoyar la sostenibilidad del medio ambiente. (Fuente: Banco Mundial, Panamá: Panorama general, actualizado al 22 de octubre de 2018).

Consecuentemente el consumo estará alimentado por el mayor nivel de empleo, el crédito bancario y el creciente gasto público. El nivel de demanda existente de crédito tanto comercial como personal (local y extranjero) y oportunidades para reestructurar o refinanciar obligaciones seguirán siendo el motor de la economía panameña.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

En vista de la reciente constitución del Emisor como sociedad mediante Escritura Pública No. 5166 del 19 de octubre de 2017, no se cuenta con estados financieros auditados al 31 de octubre 2017, por lo que se realiza un análisis con cifras interinas del Emisor al 1 de junio de 2018.

A. Resumen de las Cifras Financieras Del Emisor

1. Resumen del Estado de Resultados

Desde su constitución el 19 de octubre de 2017 hasta la el 31 de mayo de 2018, fecha en que Grupo Feduro, S.A. escinde activos, pasivos y patrimonio al Emisor, el Emisor no estuvo en operación y no realizó operaciones comerciales por lo que al 1 de junio de 2018 no se habían registrado ni ingresos ni gastos.

Latsons Realty Investment Company, S.A. **Estado de Resultados** *(en US$ miles)*	**Interinos al 01/06/2018**
Ingresos	
Ingresos por actividades ordinarias	-
Otras ganancias y pérdidas	-
Toal de Ingresos	-
Gastos	
Costos de ventas	-
Gastos de personal	-
Gastos generales y adminisitrativos	-
Total de Gastos	-
EBITDA	-
Depreciación y amortización	-
Costos financieros, netos	-
Utilidad (pérdida) antes de ISR	-
Impuesto sobre la renta corriente	-
Impuesto diferido	-
Utilidad (pérdida) neta	-

2. Resumen del Balance de Situación

Latsons Realty Investment Company, S.A. Balance de Situación *(en US$ miles)*	Interinos al 01/06/2018
Activos	
Activos No Corrientes	
Propiedades de inversión, neto	53,453
Total de Activos Corrientes	53,453
Total de activos	**53,453**
Pasivos	
Pasivo Corrientes	
Préstamos	2,263
Total de Pasivo Corrientes	**2,263**
Pasivo No Corrientes	
Préstamos porción no corriente	46,899
Total de Pasivo No Corrientes	**46,899**
Total de pasivos	**49,162**
Paatrimonio	
Capital en acciones preferidas	2
Capital en acciones comunes	344
Utilidades no distribuidas	3,945
Total de Patrimonio	**4,291**
Total de pasivos y patrimonio	**53,453**

B. Discusión de los Resultados Financieros y Operativos del Emisor

1. Situación Financiera

Activos

El Emisor presenta activos totales por US$53.5 millones, los cuales se componen en su totalidad por las propiedades de inversión que fueron escindidas por el Grupo Feduro el 31 de mayo de 2018. Las propiedades de inversión están compuestas por los terrenos y construcciones de los Centros de Distribución y Almacenamiento de Milla 8 y El Dorado (ubicados en la provincia de Panamá), el Centro de Distribución y Almacenamiento de Aguadulce (ubicado en la provincia de Coclé), y el Centro de Distribución y Almacenamiento de David (ubicado en la provincia de Chiriquí).

Pasivos

Los pasivos totales del Emisor ascendían a US$49.2 millones al 1 de junio de 2018. El Emisor presenta pasivos corrientes por US$2.3 millones, los cuales se atribuyen a la porción corriente de los préstamos. Los activos no corrientes por US$46.9 millones corresponden a la porción no corriente de los préstamos del Emisor. El Emisor mantiene préstamos hipotecarios por un total de US$29.7 millones y préstamos comerciales por un total de US$19. millones.

Patrimonio

El Emisor cuenta con un patrimonio total de US$4.3 millones. El capital pagado está compuesto por US$2 mil en acciones preferidas y US$344 mil en acciones comunes. Por otro lado, el Emisor reporta utilidades no distribuidas de US$3.9 millones, producto de la escisión. Como resultado de la escisión efectuada el 31 de mayo de 2018, la Compañía está en proceso de regularizar las emisiones de las acciones comunes y preferidas que se ameriten, en concordancia con los montos escindidos.

El nivel de apalancamiento (*total de pasivos / total de patrimonio*) al 1 de junio de 2018 era de 11.46 veces.

2. Liquidez

Al 1 de junio de 2018 el Emisor no cuenta con activos corrientes, por lo que la razón de liquidez (calculado en términos de activos corrientes / pasivos corrientes) del Emisor se ubicó en 0.00 veces y se mantendría en ese nivel de colocarse en su totalidad la Emisión.

3. Recursos de Capital

Al 1 de junio de 2018 el Emisor contaba con un capital pagado de US$346 mil, correspondiente a la capitalización inicial de la empresa. El patrimonio neto del Emisor a la misma fecha era de US$4.3 millones principalmente por las utilidades retenidas que ascendían a US$3.9 millones.

A la fecha del presente Prospecto el Emisor mantenía un saldo de US$49.2 millones en deuda financiera, por tanto el endeudamiento de la empresa (medido como deuda financiera sobre patrimonio neto) es de 11.46x.

4. Resultado de las Operaciones

Para el período correspondiente entre su constitución, el 19 de octubre de 2017, y la fecha de la escisión de los activos, el 31 de mayo de 2018, la empresa no se encontraba en operación comercial, por lo cual no realizó transacciones que resultaran en la generación de ingresos o gastos.

C. Análisis de Perspectivas del Emisor

En el mercado para arrendamiento de locales comerciales e industriales, las grandes empresas nacionales y multinacionales representan la principal clientela para los locales comerciales del Emisor. Sin embargo, a raíz de que el Emisor mantiene contratos de alquiler por un plazo mínimo de diez (10) años renovables por diez (10) años adicionales, se estima que por el momento no se necesita realizar gestiones de mercadeo para captar una mayor clientela.

Algunos de los factores determinantes para garantizar el retorno de la inversión y garantizar el repago de la Emisión son: (i) el costo de adquisición de las propiedades, el cual debe ser competitivo con otros bienes con los cuales competirá dicho bien en el mercado de alquiler, (ii) la ubicación de las propiedades, la cual es fundamental para lograr la ocupación de los locales, (iii) el canon de arrendamiento de la propiedad, que deberá ser cónsono con las características que ofrece la propiedad.

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

A. Identidad, Funciones y otra Información Relacionada

1. Directores Principales, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

(a) Directores Principales y Dignatarios

María Teresa García de Paredes de Maduro - *Presidente*

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	18 de enero de 1934
Domicilio Comercial:	Avenidas Ricardo J. Alfaro y Miguel Brostella, Edificio No. 36, Corregimiento de Bethania, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0819-06989
Correo Electrónico:	mbarcenas@feduro.net
Teléfono:	(507) 304-4444
Fax:	(507) 304-4228

La señora García de Paredes de Maduro es esposa del señor Lawrence Maduro Toledano, quien fundó la empresa AGENCIAS FEDURO, S.A. el 9 de julio de 1954; actualmente es la Presidenta de la Junta Directiva de Grupo Feduro, S.A. empresa tenedora. Realizó estudios en Mount Aloysius Junior College, en los Estados Unidos.
No tiene funciones administrativas dentro del Grupo.

Felix Brandon Maduro García de Paredes - *Vicepresidente*

Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	31 de enero de 1955
Domicilio Comercial:	Avenida Ricardo J. Alfaro y Calle Miguel Brostella, Edificio No. 36, Corregimiento de Bethania, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0819-06989
Correo Electrónico:	fbmaduro@feduro.net
Teléfono:	(507) 304-4444
Fax:	(507) 304-4228

Vicepresidente ejecutivo de Agencias Feduro, S.A. desde 1976. Obtuvo su licenciatura en Drake University y un Master in Business Administration en University of Notre Dame en los Estados Unidos.
No tiene funciones administrativas dentro del Emisor pero participa como miembro de la Junta Directiva del Emisor en calidad de Vicepresidente.

Larry Eduardo Maduro García de Paredes - *Secretario*

Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	24 de abril de 1959
Domicilio Comercial:	Avenida Ricardo J. Alfaro y Calle Miguel Brostella, Edificio No. 36, Corregimiento de Bethania, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0819-06989
Correo Electrónico:	lemaduro@feduro.net
Teléfono:	(507) 304-4444
Fax:	(507) 304-4228

Vicepresidente ejecutivo de Agencias Feduro, S.A. desde 1980. Obtuvo su licenciatura en University of Pennsylvania y un Master in Business Administration en The University of Chicago.
No tiene funciones administrativas dentro del Emisor pero participa como miembro de la Junta Directiva del Emisor en calidad de Secretario.

Ramón Ricardo Maduro García de Paredes - *Subsecretario*

Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	13 de abril de 1966

Domicilio Comercial:	Avenida Ricardo J. Alfaro y Calle Miguel Brostella, Edificio No. 36, Corregimiento de Bethania, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0819-06989
Correo Electrónico:	rrmaduro@feduro.net
Teléfono:	(507) 304-4444
Fax:	(507) 304-4228

Vicepresidente ejecutivo de Agencias Feduro, S.A. desde 1990. Obtuvo su licenciatura en Boston College y un Master in Business Administration en The University of Miami.
No tiene funciones administrativas dentro del Emisor pero participa como miembro de la Junta Directiva del Emisor en calidad de Subsecretario.

Lawrence Maduro Toledano - ***Tesorero***

Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	7 de diciembre de 1927
Domicilio Comercial:	Avenida Ricardo J. Alfaro y Calle Miguel Brostella, Edificio No. 36, Corregimiento de Bethania, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0819-06989
Correo Electrónico:	mbarcenas@feduro.net
Teléfono:	(507) 304-4444
Fax:	(507) 304-4228

El señor Lawrence Maduro Toledano es el fundador de la Empresa AGENCIAS FEDURO, S.A. el 9 de julio de 1954; actualmente forma parte de la Junta Directiva. Cursó estudios de Bachelor of Arts and Science en LA Stanford University, en los Estados Unidos.
No tiene funciones administrativas dentro del Grupo.

May Teresita Maduro García de Paredes - ***Subtesorera***

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	19 de agosto de 1956
Domicilio Comercial:	Avenida Ricardo J. Alfaro y Calle Miguel Brostella, Edificio No. 36, Corregimiento de Bethania, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0819-06989
Correo Electrónico:	maymaduro@feduro.net
Teléfono:	(507) 304-4444
Fax:	(507) 304-4228

La señora May Teresita Maduro se ha desarrollado profesionalmente y se desempeña como Gerente de Mercadeo en Agencias Feduro, S.A. Cursó estudios superiores de Associate in Applied Science with emphasis in Marketing en Marymount College of Virginia en los Estados Unidos.
No tiene funciones administrativas dentro del Emisor pero participa como miembro de la Junta Directiva del Emisor en calidad de Subtesorera.

(b) Ejecutivos

El Emisor no cuenta con Ejecutivos.

(c) Administradores

La administración de los bienes inmuebles del Emisor será por cuenta del arrendatario de dichos bienes.

En el caso de los Bienes Inmuebles, el Contrato de Arrendamiento suscrito entre el Emisor, como Arrendador, y Agencias Feduro, S.A., como Arrendatario, incluye obligaciones por parte del Arrendatario en cuanto al mantenimiento de los Bienes Inmuebles arrendados en condiciones higiénicas y de seguridad, al buen uso de las instalaciones según lo pactado y a efectuar las reparaciones necesarias a fin de conservar los Bienes Inmuebles arrendados en buen estado. Adicionalmente el Arrendatario se hace responsable de las pérdidas, robo, destrucción y

daños causados por fuerza mayor y a asumir el costo de las pólizas de seguro. Finalmente, corren por cuenta del Arrendatario los gastos de agua, luz y teléfono de los Bienes Inmuebles.

El Contrato de Arrendamiento suscrito entre el Emisor y Agencias Feduro, S.A. tiene una duración de diez (10) años contados a partir del 1 de junio de 2018, prorrogable por períodos iguales hasta tanto alguna de las partes decida terminarlo.

2. Empleados de Importancia y Asesores

El emisor cuenta con la Asesoría de la firma de abogados **Ribera, Bolivar y Castañedas**
Ubicación: Edificio Torre Banco General, Pisos 9, Calle Aquilino de la Guardia
Teléfono: (507) 397-3000
E-Mail: jj.rivera@rbc.com.pa
Contacto: José Javier Rivera

Ninguno de los Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, empleados de importancia o asesores ha sido designado sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores,

3. Asesores Legales

Emisor no cuenta con asesores legales internos.

El Emisor ha designado a Arias, Fábrega y Fábrega ("ARIFA") como su asesor legal externo para la preparación de los Bonos, del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia, del Contrato de Casas de Valores, del Prospecto Informativo, Contrato de Suscripción, el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Cesión, el Contrato de Hipoteca, el Contrato de Prenda y en el registro de los Bonos en la SMV y en la BVP. Los datos de contacto y dirección de ARIFA son los siguientes:

Arias, Fábrega & Fábrega
Ubicación: PH ARIFA, Pisos 9 y 10, Boulevard Oeste, Santa Maria Business District
Teléfono: (507) 205-7500
Fax: (507) 205-7001/02
E-Mail: eaparicio@arifa.com
Contacto: Estif Aparicio

4. Auditores

El Emisor cuenta con auditores internos corporativos del Grupo; ha designado como sus auditores externos a KPMG. A continuación se presenta su dirección y contacto:

KPMG
Dirección Comercial: Torre PDC, Ave. Samuel Lewis y Calle 56 Este, Obarrio, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal: 0816-01089
Contacto Principal: Ezequiel Tem - Socio
Correo Electrónico: etem@kpmg.com
Teléfono: (507) 208-0700

5. Asesores Financieros

Banco General, S.A. actuó como Agente Estructurador de esta Emisión de Bonos, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los asesores legales la elaboración de la documentación legal pertinente, y obtener el registro de esta Emisión de Bonos por parte de la

Superintendencia del Mercado de Valores, el listado de la misma en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y la consignación de los Bonos en la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

B. Compensación

El Emisor no paga dietas a los miembros de su Junta Directiva. Los Directores del Emisor no reciben ningún otro tipo de compensación por su desempeño como Directores y no ofrece planes de opciones de acciones ni otro tipo de beneficios a los miembros de la Junta Directiva.

C. Gobierno Corporativo

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

El Pacto Social del Emisor no contempla un término específico de duración en sus cargos para los Directores y Dignatarios. Los mismos han ejercido sus cargos desde el 5 de octubre de 2017.

El Emisor no ha suscrito contratos que confieran beneficios a uno o más Directores mientras permanezcan en el cargo o en el evento de que dejen de ejercer sus cargos. La Junta Directiva del Emisor no cuenta con comités de auditoría. La Junta Directiva en pleno supervisa los informes de auditoría, los controles internos, y el cumplimiento con las directrices que guían los aspectos financieros, operativos y administrativos de la gestión del Emisor.

D. Empleados

El Emisor no cuenta con personal.

E. Propiedad Accionaria

El Emisor es 100% propiedad de Grupo Feduro, S.A., empresa tenedora.

La representación tabular de los accionistas efectivos del Emisor se presenta a continuación:

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	% del total de las acciones	Número de accionistas	% de la Cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	10	100%	6	100%
Otros Empleados	0	0%	0	0%

El Emisor no mantiene plan de acciones para empleados o ejecutivos.

VII. ACCIONISTAS

La totalidad de las acciones emitidas y en circulación del Emisor son propiedad de Grupo Feduro, S.A.

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del total de las acciones	Número de accionistas	% de la cantidad total de accionistas
1-500	10	100%	1	100%
TOTALES	10	100%	1	100%

Cambios en el Control Accionario

A la fecha no existe ningún arreglo que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario del Emisor. En los últimos tres (3) años no ha ocurrido ningún cambio de importancia en el porcentaje accionario del Emisor.

VIII. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

A. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Al 1 de junio de 2018 el balance de situación del Emisor no mantiene saldos con partes relacionadas.

El Emisor no cuenta con políticas o condiciones especiales para facilidades crediticias que otorgue a empresas relacionadas, más que deberán estar sujetas a términos de mercado razonables.

B. Negocio o Contrato con Partes Relacionadas

El Emisor mantiene contratos de arrendamiento con partes relacionadas. Al 1 de junio de 2018 Agencias Feduro, S.A., uno de los Garantes Prendarios, era el único cliente del Emisor y representa la totalidad de los ingresos del Emisor bajo el contrato de arrendamiento a largo plazo firmado entre las partes. Dichos contratos deben cumplir con los términos y condiciones establecidos en la Sección III.G.2 de este Prospecto Informativo incluyendo plazos mínimos de 10 años, clausulas de aumento de cañones de arrendamiento anuales, clausula de no salida y penalidades por cancelación anticipada entre otros.

C. Personas que Brindan Servicios Relacionados al Proceso de Registro

Banco General, S.A., quien actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión, y el Emisor tienen una relación comercial como resultado de financiamientos concedidos por Banco General, S.A. al Emisor. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco General, S.A.

Facilidad	Saldo al 1 de junio de 2018	Tasa	Vencimiento
Préstamo Comercial - 0792090325383	3,200,000.00	4.6784%	01/23/2020
Préstamo Comercial - 0792090333929	3,000,000.00	5.2024%	03/30/2020
Préstamo Comercial - 0792090335616	3,000,000.00	5.2613%	04/20/2020
Préstamo Comercial - 0792090338601	2,000,000.00	5.2618%	04/30/2020
Total	**11,200,000.00**		

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A., Casas de Valores y Puestos de Bolsa de esta Emisión, ambas subsidiarias en un cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., son accionistas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LatinClear.

Banistmo Investment Corporation, S.A., el Agente Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento (100%) de Banistmo, S.A. El Emisor mantiene una relación comercial con Banistmo, S.A. como resultado de financiamientos concedidos por Banistmo, S.A. al Emisior. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banistmo, S.A.

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

El Asesor Legal del Emisor será el Agente Residente del Fideicomiso.

Rolando Arias y Gary Chong Hon, son directores de Latinex Holdings, Inc. y ejecutivos de Banco General, S.A., el Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

El Agente Fiduciario, o empresas afiliadas a éste, pueden ser acreedores de los Fideicomitentes o Tenedores Registrados (incluso beneficiarios del Fideicomiso) y podrán ejercer todos los derechos que les correspondan en su condición de acreedores (incluyendo los que le corresponden como beneficiarios del Fideicomiso) o por razón de dichas relaciones comerciales sin verse dichos derechos afectados o restringidos por motivo de la relación fiduciaria establecida en el Fideicomiso.

En el cumplimiento de sus deberes y obligaciones, el Fiduciario podrá actuar directamente o por conducto de agentes, apoderados, mandatarios o agentes de ejecución. El Fiduciario podrá delegar a dichos agentes, apoderados o mandatarios, el desarrollo de determinadas funciones pero en ningún caso lo anterior se entenderá como una delegación de la responsabilidad del Fiduciario. En dicho sentido, el Fiduciario podrá contratar los servicios razonables de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios o funciones a ser realizados en virtud del Fideicomiso. El Fiduciario y sus empresas afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables.

D. Interés de Expertos y Asesores

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

IX. TRATAMIENTO FISCAL

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

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con el Artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado) y el Título II de la Ley 67 de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores, siempre y cuando dichos valores estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y la enajenación de los mismos se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si

hubiere incumplimiento, la sociedad Emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado) y el Título II de la Ley 67 de 2011, los intereses que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

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

X. LEY APLICABLE

La oferta pública de Bonos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la SMV relativos a esta materia.

XI. ANEXOS

A. Términos Utilizados en este Prospecto Informativo
B. Informe de Calificación de Riesgo emitida por Fitch Ratings el 1 de marzo de 2019.
C. Estados Financieros Auditados del Emisor al 1 de junio de 2018.

ANEXO A
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" o "Agente Administrativo" significa Banco General, S.A.

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

"Agente Fiduciario" o "Fiduciario" significa Banistmo Investment Corporation, S.A., sociedad 100% subsidiaria de Banistmo, S.A.

"Amortización Programada" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.3 de este Prospecto.

"Aporte" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G.7 de este Prospecto.

"Banco Elegible" significa un banco con licencia general en la República de Panamá con calificación de riesgo internacional de grado de inversión (BBB- o Baa3 mínimo) por una de las tres agencias de calificación internacionalmente reconocidas (S&P, Fitch o Moody´s).

"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 los Bonos.

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

"Bonos Globales" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.5(a) de este Prospecto.

"Bonos Individuales" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.5(b) de este Prospecto.

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

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

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

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

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

"Contrato de Cesión" significa el contrato de cesión por ser suscrito entre el Emisor, como cedente, y el Agente Fiduciario, como cesionario, mediante el cual el Emisor cederá irrevocable e incondicionalmente los cánones derivados de los Contratos de Arrendamiento de los almacenes, locales, oficinas y bodegas propiedades del Emisor y las indemnizaciones de las pólizas de seguro de los Bienes Inmuebles, y cederá condicionalmente dichos Contratos de Arrendamiento y dichas pólizas.

"Contrato de Fideicomiso de Garantía" significa el contrato de fideicomiso por ser suscrito mediante escritura pública entre el Emisor, Agencias Feduro, S.A. y Grupo Feduro, S.A., como fideicomitentes, el Agente Fiduciario, como fiduciario, y el Agente de Pago, mediante el cual se creará el Fideicomiso de Garantía.

"Contrato de Hipoteca" significa el contrato de hipoteca inmueble y anticresis por ser suscrito mediante escritura pública entre el Emisor y el Agente Fiduciario, mediante el cual el Emisor otorgará hipoteca inmueble y anticresis sobre los Bienes Inmuebles.

"Contrato de Suscripción" significa el contrato de suscripción de Bonos suscrito entre el Suscriptor y el Emisor por el cual el Suscriptor acuerda suscribir hasta US$30,000,000 de los Bonos de la Emisión.

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

"Cuenta de Concentración" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G.3 de este Prospecto.

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

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

"Cuentas por Cobrar Relacionadas" significa aquellas deudas o cuentas por cobrar que mantenga el Emisor con sus empresas relacionadas o afiliadas dentro del giro ordinario de su negocio.

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

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

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

"Emisión" significa la emisión de bonos corporativos del Emisor por un valor nominal total de hasta Setenta y Cinco Millones de Dólares (US$75,000,000.00), autorizada para su venta por la SMV mediante Resolución No. SMV- 72 - 19 de 26 de febrero de 2019. , descrita en este Prospecto Informativo.

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

"Evento Catastrófico" significa, respecto de cualquier Bien Inmueble, cualquier pérdida o daño material sufrido por dicho Bien Inmueble.

"Evento de Vencimiento Anticipado" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.16(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" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de este Prospecto.

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

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

"Fecha de Vencimiento" con respecto a un Bono, significa la fecha de vencimiento indicada en la Sección I de este Prospecto Informativo.

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

"Garantías Permitidas" significa (i) cualquier garantía que hubiese sido otorgada por el Emisor antes de la Fecha de la Oferta, (ii) cualquier garantía que hubiese sido otorgada por el Emisor para garantizar los Bonos y (iii) cualquier garantía otorgada por el Emisor con el único propósito de garantizar obligaciones incurridas para financiar el costo de adquisición (incluyendo el costo de construcción y terreno) de un bien inmueble (incluyendo las mejoras existentes o por construirse) o un bien mueble, siempre que dicha garantía no se extienda ni cubra otro activo del Emisor y el monto de la obligación principal no sea menor del setenta y cinco por ciento (75%) del valor de dicho bien inmueble o mueble, según se trate, al momento de la adquisición de acuerdo a un avalúo efectuado por un avaluador reconocido y aceptable al Agente Administrativo.

"Impuesto" 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.

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

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

"Mayoría de Tenedores Registrados" significa una cantidad de Tenedores Registrados que representen un mínimo de cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado.

.

"Pago(s) de Seguro(s)" significa, en el caso de un Evento Catastrófico, el monto agregado de los pagos que los aseguradores de los bienes del Emisor hagan con motivo de la ocurrencia de un Evento Catastrófico.

"Participante" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.5(a) de este Prospecto.

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

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

"Registro" o "Registro de Bonos" significa el registro que el Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales, en el cual anotará (1) la fecha de emisión de los Bonos, 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.

"Saldo Insoluto de Capital" significa, en cualquier momento, el saldo de capital adeudado bajo los Bonos.

"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" significa una cantidad de Tenedores Registrados que representen un mínimo de setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado.

"Suscriptor" significa Banco General, S.A.

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

Latsons Realty Investment Company S.A.

Tipo de Calificación	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Emisor, Largo Plazo	A–(pan)	Estable	Asignación el 01 de marzo de 2019
Programa de Emisión de Bonos (USD75 millones)	A–(pan)		
Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones			

Resumen de Información Financiera

	2018	2019P	2020P	2021P
Ingresos (USD miles)	4,970	12,520	12,520	12,520
EBITDA Operativo (USD miles)	4,454	11,824	11,824	11,824
Margen de EBITDA Operativo (%)	89.6	94.4	94.4	94.4
EBITDA Operativo / Intereses Pagados (veces)	2.2	2.5	2.6	2.8
Deuda Total / EBITDA Operativo (veces)	6.3	5.9	5.6	5.2

P – Proyección. Notas: La compañía inició operaciones el 1 de junio de 2018. El apalancamiento basado en EBITDA utiliza cifras anualizadas para 2018. Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Fitch Ratings asignó la calificación en escala nacional de largo plazo a Latsons Realty Investment Company, S.A. (Latsons Realty) en 'A-(pan)'. La Perspectiva es Estable. Al mismo tiempo, asignó la calificación de 'A-(pan)' para el programa de bonos sénior garantizados por USD75 millones (serie única).

Las calificaciones de Latsons Realty reflejan la expectativa de estabilidad y predictibilidad en los ingresos de la compañía, diversificación baja en el portafolio de inmuebles en términos de número de unidades e inquilinos, apalancamiento bruto (medido como deuda total a EBITDA) de 6.3 veces (x) al cierre de 2018, y una relación de cobertura de intereses de 2.2x (medida como EBITDA a intereses pagados). El apalancamiento bruto de Latsons Realty es más alto que el de otros emisores en Panamá calificados por Fitch, como Grupo Melo, S.A. [A+(pan)/Perspectiva Estable] en 3.6x y Constructora Meco, S.A. [AA–(pan)/Perspectiva Estable] en 2.2x, y compara positivamente con Panama Power Holding, Inc. [BBB+(pan)/Perspectiva Estable] en 7.1x. En opinión de la agencia, el sector de bienes raíces puede tolerar mayores niveles de apalancamiento que otros sectores más cíclicos, debido a la predictibilidad de los ingresos por rentas y por el valor de los activos.

Fitch incorpora una expectativa de fortalecimiento en los indicadores financieros de la compañía en el mediano plazo hacia 2022, con la razón de apalancamiento bruto inferior a 5.0x, y relaciones de cobertura de intereses superiores a 2.5x, en conjunto con liquidez sólida y flujo de fondos libre (FFL) positivo a partir de 2020. También considera la calidad buena de sus activos y su inquilino, márgenes operativos superiores a 90%, y supone que los niveles de deuda se mantienen iguales o inferiores a USD75 millones.

Factores Clave de las Calificaciones

Calidad de Portafolio Buena: Latsons Realty posee un portafolio de cuatro centros de distribución con un total de 130 mil metros cuadrados (m^2) arrendables, ubicados a lo largo del territorio panameño en las provincias de Panamá (Milla 8 y El Dorado), Chiriquí (David) y Coclé (Aguadulce). Los centros de distribución son relativamente nuevos y cuentan con los mejores estándares de calidad y seguridad, con más de 85 puertas de carga/descarga y adecuados para almacenar todo tipo de productos debido a que manejan cuatro temperaturas distintas: ambiente, controlada, refrigerada y bajo cero. La renta promedio del portafolio es de USD5.5 por metro cuadrado, acorde con los precios promedio de activos clase A en Latinoamérica.

Ingresos por Arrendamientos Estables con Diversificación Baja: Los ingresos de Latsons Realty provienen del arrendamiento de sus centros de distribución a Agencias Feduro, S.A. (Agencia Feduro, compañía hermana). Ambas entidades firmaron un contrato de arrendamiento el 1 de junio de 2018 por un período de 10 años. El hecho de que el 100% de los ingresos provengan de un mismo inquilino representa un riesgo por concentración de ingresos; sin embargo, al mismo tiempo asegura una ocupación del 100%. Por otra parte, la calidad del inquilino (Agencias Feduro) es buena, siendo una empresa líder en el mercado panameño en la representación, venta y distribución exclusiva al por mayor de productos de consumo masivo, alimentos, bebidas, farmacéuticos, perfumería y cosméticos, con contratos con clientes importantes como P&G, SC Johnson, Shell y Penzoil, Gucci, Olay y Covergirl, entre otros.

Estructura de Costos Buena: Los costos de Latsons Realty son relativamente estables y provienen mayormente de impuestos a inmuebles y seguros, los cuales son en gran parte fijos, y se espera que se mantengan en los mismos niveles en los próximos años. Esta estructura operativa delgada y estable le permite al portafolio registrar márgenes operativos superiores a 90%.

Estrategia de Financiamiento de Mediano Plazo: A diciembre 2018 el apalancamiento bruto (medido como deuda total a EBITDA) fue de 6.3x, tomando en cuenta un EBITDA anualizado y un nivel de deuda de USD47.9 millones, conformada casi en su totalidad por deuda de largo plazo, y de los cuales cerca de USD29 millones corresponden a deuda garantizada con activos. Los planes de reconfiguración de la estructura de deuda contemplan la emisión de bonos corporativos garantizados por USD75 millones a inicios de 2019 por 10 años; los recursos serían destinados para sustituir la deuda existente de casi USD50 millones y utilizaría los USD25 millones restantes para otorgar facilidades de crédito a relacionadas que fungen como garantes prendarios, por los que recibiría ingresos mensuales en forma de pago de cuentas por cobrar relacionadas, que incluyen intereses, capital y un margen de ganancia adicional. Fitch espera que una vez llevada a cabo la emisión de bonos, el apalancamiento bruto llegue a niveles inferiores a 5.0x en 2022. Además, espera que la deuda se mantenga en niveles iguales o menores a USD75 millones durante el horizonte de calificación.

Flujo de Fondos Libre Proyectado Positivo: Fitch espera que el FFL sea positivo a partir de 2020; la agencia asume que no habrá inversión en nuevas propiedades y ampliaciones (inversiones de capital, capex) en los próximos años, y que el mantenimiento y mejoras de los inmuebles está a cargo del arrendatario. De igual forma, no se espera pago de dividendos en los próximos 4 años, debido a que, de acuerdo a los documentos que rigen la emisión de bonos, es necesario que la cobertura sobre deuda (CSD), medida como EBITDA sobre servicio de deuda (intereses más amortización), sea mayor a 1.40x, nivel que no se proyecta se alcance en el corto plazo.

Estructura de Emisión de Bonos: Los bonos corporativos estarán garantizados a través de un fideicomiso irrevocable de garantía que contendrá (i) primera hipoteca y anticresis sobre ciertos bienes inmuebles del emisor, (ii) prenda sobre ciertas acciones, (iii) cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los bienes inmuebles, (iv) cesión condicional de los contratos de arrendamiento y cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento provenientes de los contratos de arrendamiento que sean cedidos y los endosos de pólizas de seguro, (v) cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los ingresos provenientes de los intereses devengados y pagos de capital de las cuentas por cobrar relacionadas, y (vi) los fondos depositados en la cuenta de concentración y la cuenta de reserva de servicio de deuda.

Derivación de las Calificaciones respecto a Pares

Derivación de las Calificaciones frente a los Pares	
Comparación con Pares	El apalancamiento bruto de Latsons Realty es más alto que el de otros emisores en Panamá calificados por Fitch, como Grupo Melo, S.A. [A+(pan)/Perspectiva Estable] en 3.6x y Constructora Meco, S.A. [AA–(pan)/Perspectiva Estable] en 2.2x, y compara positivamente con Panama Power Holding, Inc. [BBB+(pan)/Perspectiva Estable] en 7.1x. Fitch incorpora una expectativa de fortalecimiento en los indicadores financieros de la compañía en el mediano plazo hacia 2022, con la razón de apalancamiento bruto inferior a 5.0x, y relaciones de cobertura de intereses superiores a 2.5x, en conjunto con liquidez sólida y FFL positivo a partir de 2020.
Vínculo Matriz/Subsidiaria	Vínculo entre matriz y subsidiaria aplicable.
Techo País	No hay una limitación en las calificaciones a causa del techo país.
Entorno Operativo	La influencia del entorno operativo no tiene efectos en las calificaciones.
Otros Factores	No aplican.

Fuente: Fitch Ratings.

Sensibilidad de las Calificaciones

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

- Apalancamiento bruto (deuda total a EBITDA) inferior a 4.0x de manera sostenida;
- Cobertura de intereses igual o mayor a 3.0x de manera sostenida;
- Margen de EBITDA superior a 95%;
- CSD igual o mayor a 1.4x de manera sostenida.

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

- Apalancamiento bruto (deuda total a EBITDA) cercano a 6.0x de manera sostenida;
- Cobertura de intereses inferior a 2.5x de manera sostenida;
- Aumento en costos operativos que lleven a un margen de EBITDA menor a 90%;
- Deterioro de la calidad de inmuebles como garantía;
- Morosidad constante por parte del inquilino principal que afecte materialmente los ingresos por arrendamiento.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Sólida: A diciembre de 2018, la deuda de Latsons Realty fue de USD47.9 millones, con vencimientos de corto plazo por USD2.3 millones, y un saldo de efectivo de USD63 mil. A inicios de 2019 la compañía emitiría bonos corporativos garantizados por USD75 millones por un plazo de 10 años, con los cuales pagaría por completo la deuda actual existente de casi USD50 millones y usaría los USD25 millones adicionales para otorgar facilidades a los garantes prendarios. Los vencimientos anuales por la emisión de bonos serían cercanos a los USD5 millones durante los próximos cuatro años, que se comparan favorablemente con una generación anual de EBITDA cercana a los USD12 millones, y un FFL mayor a los USD5 millones de 2020 a 2022, lo que apuntala la posición de liquidez de la compañía.

Vencimientos de Deuda y Liquidez al Cierre de 2018

Resumen de Liquidez	Original	Original
(USD miles)	30 sep 2018	31 dic 2018
Efectivo Disponible y Equivalentes	1,063	63
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	**1,063**	**63**
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	**1,063**	**63**
EBITDA de los Últimos 12 meses	2,707	4,454
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	1,343	1,343

Nota: La compañía inició operaciones el 1 de junio de 2018.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Latsons Realty.

Vencimientos de Deuda Programados	Original
(USD miles)	31 dic 2018
Diciembre 31, 2019	47,882
Diciembre 31, 2020	4,688
Diciembre 31, 2021	4,688
Diciembre 31, 2022	4,688
Diciembre 31, 2023	4,688
Después	51,563
Total de Vencimientos de Deuda	**118,195**

Nota: los USD47.9 millones de 2019 corresponden a refinanciamiento.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Latsons Realty.

Aspectos Clave de Calificación

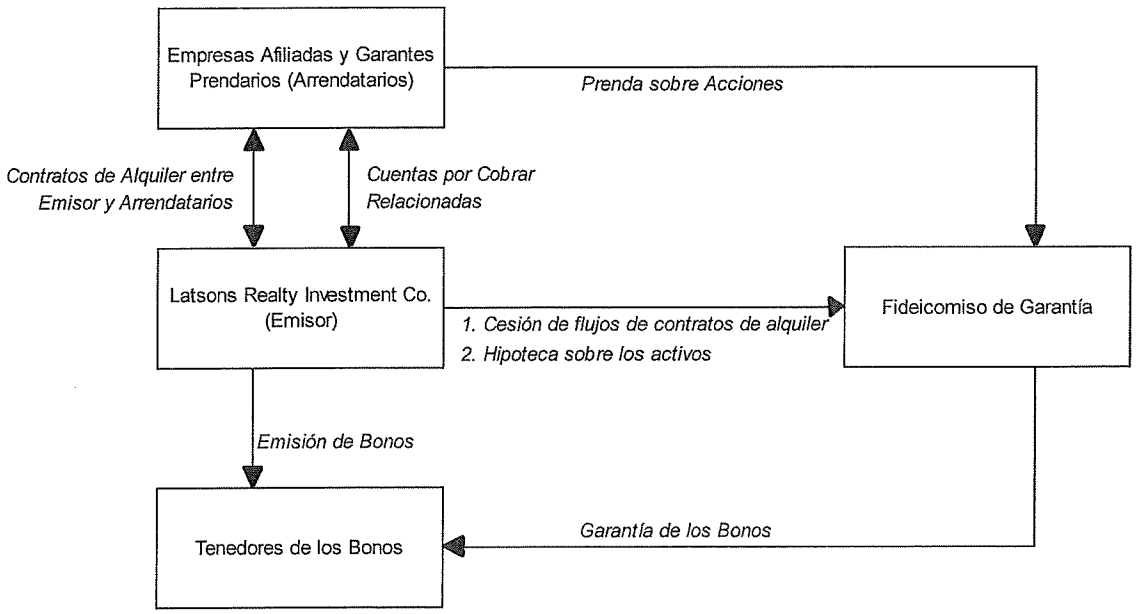
Emisión de Bonos Corporativos y Reestructuración de Deuda

Aspecto	Latsons Realty planea realizar una emisión de bonos corporativos por USD75 millones durante 2019 con un plazo de 10 años.	
Perspectiva de Fitch	La agencia considera que las condiciones propuestas para la emisión de bonos son adecuadas y permitirán utilizar los fondos para refinanciar la deuda existente del emisor y otorgar facilidades a empresas relacionadas.	
Período	Corto plazo	Impacto en Calificación: Positivo

Latsons Realty es un vehículo especial (SPV, por sus siglas en inglés) creado como parte de una reorganización de Grupo Feduro, en donde se realizó una transferencia de activos (centros de distribución), pasivos (deuda asociada a centros de distribución y otros) y patrimonio de su subsidiaria principal (Agencias Feduro) al SPV. Una vez realizada esta operación se establecieron las siguientes condiciones:

- Latsons Realty le arrendaría los centros de distribución a Agencias Feduro, siendo el pago de los cánones de arrendamiento el principal ingreso del SPV.
- Latsons Realty emitiría bonos corporativos garantizados por USD75 millones, con el fin de reestructurar la deuda propia, que actualmente está conformada por deuda garantizada (hipotecaria) ligada a tres de sus cuatro centros de distribución (Milla 8, Aguadulce y David), y deuda bancaria no garantizada, que en conjunto suma alrededor de USD50 millones. Adicional a lo anterior, los USD25 millones restantes de la emisión se darían a Agencias Feduro en forma de un préstamo intercompañía, por los cuales Latsons Realty recibirá mensualmente repagos de cuentas por cobrar relacionadas, que incluyen intereses, capital y un margen de ganancia adicional. El atractivo de realizar una emisión de bonos es que estos instrumentos no pagan el Fondo Especial de Compensación de Intereses (FECI), una sobretasa cobrada en Panamá por ley a todos los préstamos comerciales.

La estructura de la transacción quedaría de la siguiente forma:



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Latsons Realty.

La emisión está estructurada de forma tal que el emisor mantiene con empresas afiliadas, incluyendo los garantes

prendarios, (i) contratos de arrendamiento de sus inmuebles a partir de los cuales recibe flujos, y (ii) otorga facilidades de crédito mediante cuentas por cobrar que generan intereses y pagos de capital.

La emisión cuenta con un fideicomiso de garantía para el pago de capital e intereses de los bonos, en donde:

- El emisor cederá los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento al fideicomiso de garantía.
- El fideicomiso de garantía contendrá primera hipoteca anticresis sobre bienes inmuebles y terrenos del emisor.
- Los garantes prendarios otorgan prenda sobre 1,108,755 acciones de G.B. Group Corporation.

Además, como parte de la estructura de la emisión se establecen las siguientes condiciones financieras.

- Mantener una CSD mínima de 1.25x durante los dos primeros años a partir de la fecha de liquidación de los bonos. Una vez cumplidos los dos años contados a partir de la fecha de liquidación de los bonos, el emisor se obliga a mantener una CSD de 1.30x en todo momento.
- En todo momento, a partir de la fecha de liquidación de los bonos, mantener un nivel máximo de endeudamiento igual o menor a USD75 millones.
- Limitar las inversiones de capital con base en el FFL luego de cubrir los pagos de la cuenta de concentración, o mediante aportes de capital de los accionistas.
- El pago de dividendos está sujeto a mantener una CSD mayor a 1.40x y el cumplimiento de todos los términos y condiciones.

Al 30 septiembre 2018, la deuda de Latsons Realty era cercana a los USD50 millones, y quedaría estructurada de la siguiente manera ante la eventual emisión de bonos.

Deuda Total

(Al 30 de septiembre de 2018, USD millones)	Pre-emisión	Post-emisión
Deuda Bancaria - Unsecured	19,436	0
Deuda Bancaria - Secured	28,995	0
Bonos	0	75,000
Total	48,431	75,000

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Latsons Realty

Términos y Condiciones de la Emisión

Emisor	Latsons Realty Investment Company, S.A. (el "Emisor")
Garante Prendario	Agencias Feduro, S.A. y Grupo Feduro, S.A. (en adelante los "Garantes Prendarios")
Facilidad	Emisión pública de bonos registrada con la SMV y listada en la Bolsa de Valores de Panamá (la "Emisión")
Monto Total	USD75 millones en una sola serie
Estructurador	Banco General, S.A.
Uso de Fondos	Refinanciar deuda existente del emisor y para otorgar facilidades a los garantes prendarios, cuyo producto será utilizado para refinanciar deuda existente.
Plazo	Hasta 10 años
Tasa de Interés	- Fija de 6.50% durante los primeros cinco años de la emisión - Variable de L3M + 3.50% (mínimo 5.00%) a partir del año 5 en adelante
Pagos de Intereses	Trimestralmente sobre el saldo de los bonos
Pagos de Capital	- 40 pagos trimestrales consecutivos de 1.5625% del monto total de los bonos (6.25%) - Último pago de capital al vencimiento por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto a capital
Prelación	Los bonos de la emisión constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del emisor
Garantía	Fideicomiso de garantía que contendrá, principalmente: - Primera hipoteca anticresis sobre bienes inmuebles y terrenos propiedad del emisor - Prenda sobre 1,108,755 acciones de G.B. Group Corporation que mantienen los garantes prendarios - Cesión de las pólizas de seguro sobre los bienes inmuebles - cobertura de (80%) del valor de las mejoras - Cesión de (i) los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento del emisor y (ii) los ingresos provenientes de los intereses devengados y pagos de capital de las cuentas por cobrar relacionadas, ambos depositados en la cuenta de concentración - Cuenta de concentración y cuenta de reserva de servicio de deuda
Redención Anticipada	Voluntarias, de manera prorrata, parcial o totalmente, sujeto a las siguientes condiciones: - Año 1 al 3: 102% - Año 4 al 5: 101% - Año 6 al10: 100%
Condiciones Financieras	- CSD mayor a 1.25x (primeros dos años de la emisión); CSD mayor a 1.30x (en adelante) - Endeudamiento: máximo USD75 millones - Limitación de las inversiones en capex con base en el FFL luego de pagos según cascada de pagos de cuenta de concentración o aporte de los accionistas
Pago de Dividendos y Mejoras a Propiedad	- CSD mayor a 1.40x en los últimos 12 meses - Cumplimiento con todos los términos y condiciones
Modificaciones y Cambios	- 51% - Mayoría de tenedores registrados para cualquier decisión - 75% - Supermayoría de tenedores registrados para temas de tasa, plazo y garantías
Casa de Valores y Puesto de Bolsa	B.G. Investment Co., Inc. Y BG valores, S.A.
Agente de Pago	Banco General, S.A.
Agente Fiduciario	Banistmo Investment Corporation, S.A.
Asesores Legales	Arias, Fábrega y Fábrega (ARIFA)
Ley Aplicable	República de Panamá

L3M: Tasa Libor a 3 meses.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Latsons Realty, Bolsa Panameña de Valores.

Cobertura de Garantías

Aspecto	La emisión de bonos corporativos por USD75 millones es garantizada en su totalidad.	
Perspectiva de Fitch	La emisión de bonos está conformada únicamente por bonos sénior garantizados por un Fideicomiso de Garantía, que incluye entre otras cosas los derechos dimanantes de la primera hipoteca de todos los bienes inmuebles y terrenos de la compañía, y la prenda sobre 1.1 millones de acciones de G.B. Group Corporation. El valor de los bienes inmuebles y el valor de las acciones al 60% de su valor de mercado, en conjunto, deberán cubrir por lo menos 120% el saldo insoluto de capital de los bonos emitidos y en circulación. En opinión de Fitch, el hecho de que todas las propiedades se encuentren en garantía representa un riesgo, a pesar de que la cobertura en un escenario conservador sea superior al mínimo de 120%.	
Período	Horizonte de calificación	Impacto en Calificación: Neutro a Negativo

Los bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía, el cual contendrá los siguientes bienes y derechos:

- **Cuentas:** Todo el dinero depositado en la cuenta de concentración y la cuenta de reserva de servicio de deuda; la cuenta de reserva de servicio de deuda mantendrá fondos suficientes para cubrir los próximos tres (3) meses de pagos de capital e intereses de los bonos.
- **Bienes inmuebles y terrenos:** Derechos dimanantes de la primera hipoteca anticresis constituida sobre ciertos bienes inmuebles y terrenos propiedad del emisor, cuyo valor de venta rápida es de aproximadamente USD70 millones.
- **Prenda de acciones**: Prenda sobre 1,108,755 acciones de G.B. Group Corporations que mantiene el garante prendario.
- **Pólizas de seguro:** Cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los bienes inmuebles, emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario y que cubran al menos 80% del valor de las mejoras, presentes y futuras, realizadas sobre los bienes inmuebles.
- **Cánones de arrendamientos:** Cesión de los cánones de arrendamiento provenientes de los contratos de arrendamiento de los almacenes, locales, oficinas y bodegas propiedades del emisor, los cuales serán depositados en la cuenta de concentración, y cesión condicional de dichos contratos de arrendamiento.
- **Cuentas por cobrar relacionadas:** Cesión de la totalidad de los ingresos provenientes de los intereses devengados y pagos de capital de las cuentas por cobrar relacionadas, los cuales serán depositados en la cuenta de concentración.

Bienes Inmuebles y Prenda de Acciones

El valor de venta rápida de los bienes inmuebles hipotecados, según avalúo realizado por un avaluador aceptable al agente administrativo, y el valor de las acciones al 60% de su valor de mercado, en conjunto, deberán cubrir por lo menos 120% el saldo insoluto de capital de los bonos emitidos y en circulación.

El agente fiduciario, a solicitud del emisor, podrá autorizar la liberación parcial de los gravámenes constituidos sobre los bienes inmuebles siempre y cuando el emisor presente avalúos que confirmen que, en conjunto con el valor de las acciones al 60% de su valor de mercado, se mantiene la cobertura de garantías mínima.

Tomando en cuenta el valor de venta de los bienes inmuebles y la capitalización de mercado alcanzada por las acciones obtenidas en prenda de G.B. Group Corporations se tienen las siguientes coberturas:

Garantía		
(USD)	Caso 1	Caso 2
Bonos	75,000,000	75,000,000
Bienes inmuebles	69,590,000	75,975,000
Capitalización de mercado	24,614,361	41,023,935
Cobertura (%)	125.6	156.0
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.		

G.B. Group Corporation	
31/12/2018	
No. Acciones (prenda)	1,108,755
Precio por acción (USD)	37.0
Precio descontado (60% del valor actual)	22.2
Capitalización de mercado Caso 1 (USD)	24,614,361
Capitalización de mercado Caso 2 (USD)	41,023,935
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Latsons Realty, Bolsa Panameña de Valores.	

Detalle de Propiedades en Garantía

Inmueble	Tipo	Provincia	Área Rentable (m^2)	Fecha de Avalúo	Valor de Venta Rápida (USD)	Valor de Apreciación[a] (USD)
Milla 8	C. de Distribución	Panamá	37,143	31 ago 2017	34,750,000	37,250,000
El Dorado	C. de Distribución	Panamá	7,709	26 jul 2017	13,050,000	14,500,000
Aguadulce	C. de Distribución	Coclé	62,539	20 oct 2017	7,965,000	8,850,000
David	C. de Distribución	Chiriquí	22,568	22 may 2017	9,450,000	10,500,000
El Espino	Terreno	Panamá	n.a.	5 mar 2018	4,375,000	4,875,000
Total			129,959		69,590,000	75,975,000

[a] Valor según demanda comercial. n.a. – No aplica.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Latsons Realty.

Concentración de Ingresos Alta y Calidad de Arrendatario Buena

Aspecto	Latsons Realty obtiene todos sus ingresos del alquiler de bodegas y terrenos a su compañía hermana Agencias Feduro.	
Perspectiva de Fitch	La agencia considera que la calidad del arrendatario es buena; sin embargo, el hecho de tener todos los contratos de alquiler con un solo inquilino representa un riesgo por concentración de ingresos. Esto es en parte compensado por la buena calidad de los inmuebles y contratos de arrendamiento de largo plazo, que incluyen cláusulas de incumplimiento en beneficio del arrendador.	
Período	Horizonte de calificación	Impacto en Calificación: Neutro

Diversificación de Ingresos

Latsons Realty obtiene la mayoría de sus ingresos del arrendamiento de todos sus centros de distribución a Agencias Feduro (compañía hermana), por lo que no tiene diversificación de ingresos al originarse todos del mismo inquilino. Los centros de distribución son relativamente nuevos y cuentan con los mejores estándares de calidad y seguridad, adecuados para almacenar todo tipo de productos debido a que manejan cuatro temperaturas distintas: ambiente, controlada, refrigerada y bajo cero.

- **Centro de Distribución Aguadulce:** Ubicado en la provincia de Coclé, tiene un área rentable de 62,539 m^2, con 5,000 m^2 de área de almacenaje y un patio de 58,000 m^2, con un total de 22 puertas dedicadas a carga y descarga.

- **Parque Industrial Milla 8:** Ubicado en la provincia de Panamá, es el principal centro de distribución de Agencias Feduro. Tiene un área total de 50,000 m^2 (37,143 m^2 arrendables), con 26,000 m^2 dedicados para almacenaje y un total 41 puertas de carga y descarga.

- **Centro de Distribución El Dorado:** Ubicado en la provincia de Panamá, es sede de las oficinas centrales de Grupo Feduro. El centro de distribución tiene un área rentable de 7,709 m^2, y cuenta con cámaras refrigerantes y de congelamiento.

- **Centro de Distribución David:** Ubicado en la provincia de Chiriquí, cuenta con un área total de 25,500 m^2, de los cuales de 5,000 m^2 son dedicados a almacenaje. Posee además 22 puertas de carga y descarga y un patio de 21,000 m^2.

Latsons Realty y Agencias Feduro firmaron un contrato de arrendamiento el 1 de junio de 2018, con un plazo de 10 años. Este contrato contiene una serie de cláusulas en beneficio de Latsons Realty para mitigar el riesgo de impago y el riesgo de diversificación, entre las cuales se resaltan las siguientes.

- Se obliga a pagar mensualmente en efectivo a más tardar el día 15 de cada mes el canon de arrendamiento. En caso de atrasos en el pago, se debe pagar la renta más un recargo adicional de 10% por cada mes vencido moroso.

- El canon de arrendamiento puede ser aumentado anualmente para considerar inflación, tasas de interés y otras condiciones de mercado.

- Se establece un plazo mínimo de 3 años durante los cuales no se puede cancelar el contrato. Si se diera la cancelación anticipada después del tercer año, Agencias Feduro se compromete a: entre el año 3 y el año 5 pagar una penalidad equivalente al canon de arrendamiento en su totalidad remanente entre esos dos años, y entre año 6 y el año 10 pagar una penalidad equivalente a 12 meses de alquiler independientemente de la fecha de cancelación.

- Latsons Realty tiene la potestad de contratar todas las pólizas de seguro que considere necesarias, y el pago de las mismas lo debe realizar Agencias Feduro. En este momento cuentan con varias pólizas contra accidentes, desastres naturales, y otras pólizas que cubren hasta 3 meses de renta y gastos en caso de atrasos en el pago por parte de Agencias Feduro.

- Agencias Feduro no puede utilizar las bodegas para una actividad distinta a la estipulada en el contrato y no puede subarrendarlas. Además todos los gastos de operación, arreglos o mejoras deben ser cubiertos por Agencias Feduro.

- Latsons Realty tiene además la potestad de dar por terminado el contrato en cualquier momento si no se cumplen todas las condiciones estipuladas en el mismo. Después de los 10 años, el contrato se puede renovar por otros 10 años manteniendo todas las condiciones, con excepción del canon de arrendamiento.

Calidad de Arrendatario Buena

Agencias Feduro es unas de las principales compañías distribuidoras de Panamá, 100% subsidiaria de Grupo Feduro. Desde 1954, esta empresa se ha dedicado a la representación, venta y distribución exclusiva al por mayor de productos de consumo masivo, alimentos, bebidas, farmacéuticos, perfumería y cosméticos. Actualmente cuentan con una buena cobertura de distribución alrededor del país (Panamá, San Miguelito, Chorrera, Aguadulce y David).

Supuestos Clave

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

- Ingresos por arrendamientos no crecen en los próximos 4 años.
- No hay pago de dividendos en los próximos 4 años.
- No hay inversiones de capital en los próximos 4 años.
- La ocupación de los inmuebles se mantiene en 100% en los próximos 4 años.
- Estructura de costos estable.
- Margen de EBITDA se mantiene superior a 90%.
- Se lleva a cabo en su totalidad la emisión de bonos por USD75 millones, y la deuda del emisor se mantiene igual o menor que ese monto durante el horizonte de calificación.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico	Proyecciones		
	31 dic 2018	31 dic 2019	31 dic 2020	31 dic 2021
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS				
Ingresos Brutos	4,970	12,520	12,520	12,520
Crecimiento de Ingresos (%)	na	151.9	0.0	0.0
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	4,454	11,824	11,824	11,824
Margen de EBITDA Operativo (%)	89.6	94.4	94.4	94.4
EBITDAR Operativo	4,454	11,824	11,824	11,824
Margen de EBITDAR Operativo (%)	89.6	94.4	94.4	94.4
EBIT Operativo	3,799	10,702	10,702	10,702
Margen de EBIT Operativo (%)	76.4	85.5	85.5	85.5
Intereses Financieros Brutos	–2,002	–4,819	–4,527	–4,215
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	1,797	5,883	6,175	6,487
RESUMEN DE BALANCE GENERAL				
Efectivo Disponible y Equivalentes	63	2,473	3,539	4,839
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	47,882	70,313	65,625	60,938
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	47,882	70,313	65,625	60,938
Deuda Neta	47,819	67,840	62,086	56,099
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA				
EBITDA Operativo	4,454	11,824	11,824	11,824
Intereses Pagados en Efectivo	0	–4,819	–4,527	–4,215
Impuestos Pagados en Efectivo	0	–1,471	–1,544	–1,622
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	–2,451	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	2,003	5,534	5,753	5,988
Margen de FGO (%)	40.3	44.2	46.0	47.8
Variación del Capital de Trabajo	340	–25,555	0	0
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	2,343	–20,021	5,753	5,988
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0			
Inversiones de Capital (Capex)	–1,000			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	20.1			
Dividendos Comunes	0			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	1,343			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	0	0	0	0
Variación Neta de Deuda	–1,280	22,431	–4,688	–4,688
Variación Neta de Capital	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	63	2,410	1,066	1,300
Cálculos para la Publicación de Proyecciones				
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	–1,000	0	0	0
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	1,343	–20,021	5,753	5,988
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	27.0	–159.9	46.0	47.8
RAZONES DE COBERTURA (VECES)				
FGO a Intereses Financieros Brutos	2.0	2.1	2.3	2.4
FGO a Cargos Fijos	2.0	2.1	2.3	2.4
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	2.2	2.5	2.6	2.8
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	2.2	2.5	2.6	2.8
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	6.3	5.9	5.6	5.2
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	6.3	5.7	5.3	4.7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	6.3	5.9	5.6	5.2
Deuda Ajustada respecto al FGO	12.0	6.8	6.4	6.0
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	11.9	6.6	6.0	5.5

Nota: Las estimaciones de los ingresos brutos se realizaron bajo el supuesto de que los repagos de cuentas por cobrar se consideran como ingresos en su totalidad.

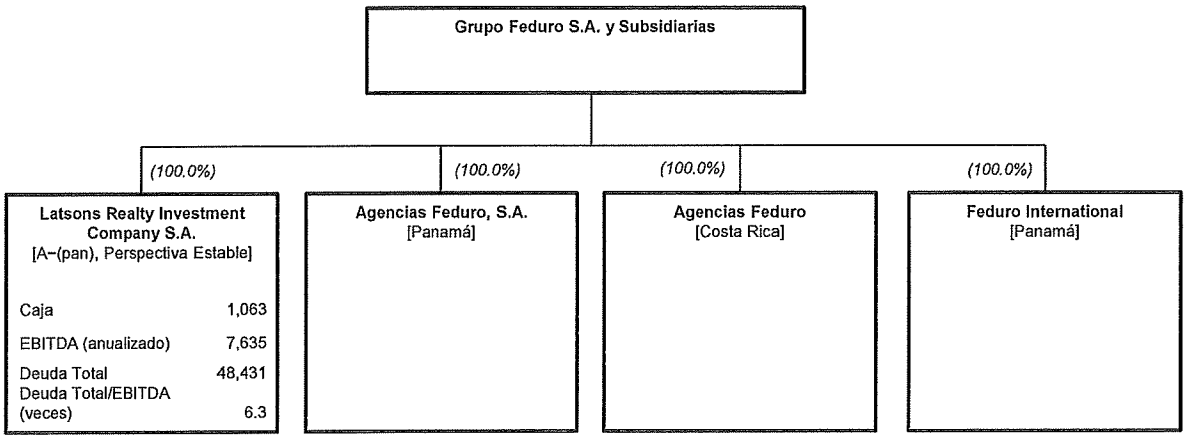
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

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 — Latsons Realty Investment Company S.A.
(USD miles; al 30 de septiembre de 2018)



Consolidado

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Latsons Realty.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (USD millones)	Margen de EBITDAR Operativo (%)	Deuda Total Ajustada/ EBITDAR Operativo (veces)	EBITDAR Operativo/ Intereses Pagados en Efectivo (veces)	FGO/ Intereses Pagados (veces)
Rey Holdings Corp. y Subsidiarias	AA-(pan)						
	AA-(pan)	2017	620	1.9	17.4	0.8	0.4
	AA(pan)	2016	704	7.7	3.0	4.2	9.4
	AA(pan)	2015	724	6.1	3.9	3.4	9.0
Grupo Melo, S.A.	A+(pan)						
	A+(pan)	2017	440	11.5	3.6	3.7	5.5
	A+(pan)	2016	453	13.2	3.1	4.8	6.9
	A+(pan)	2015	442	13.7	2.7	4.9	8.1
Constructora Meco, S.A.	AA-(pan)						
	AA-(pan)	2017	670	9.5	2.2	6.4	4.9
	AA-(pan)	2016	497	11.2	1.5	8.2	7.8
	AA-(pan)	2015	398	17.5	0.6	7.4	7.4
Panama Power Holding, Inc.	BBB+(pan)						
	BBB+(pan)	2017	43	71.3	7.1	2.7	2.6
	BBB+(pan)	2016	41	68.1	8.1	1.8	1.8
	A-(pan)	2015	46	54.7	9.4	1.5	1.4

FGO – Flujo generado por las operaciones.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Latsons Realty Investment Company S.A.

(USD miles)	31 dic 2018
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	4,454
+ 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)	**4,454**
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	**0**
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	**4,454**
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	**47,882**
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	**47,882**
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	63
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	0
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	**63**
Deuda Neta Ajustada (b)	**47,819**
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	**0**
Intereses Recibidos	0
+ Intereses (Pagados) (d)	**–2,002**
= Costo Financiero Neto (e)	**–2,002**
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	**2,003**
+ Variación del Capital de Trabajo	340
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	**2,343**
Inversiones de Capital (m)	**–1,000**
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	**0.0**
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo[a] (a/j)	**6.3**
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c−e+h−f))	**12.0**
Deuda Total Ajustada/(FGO − Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados − Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo[a] (l/k)	**6.3**
Apalancamiento Neto (veces)	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo[a] (b/j)	**6.3**
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h−f))	**11.9**
Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Neta Total/(FCO − Capex) ((l−o)/(n+m))	**35.6**
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)[a] (j/−d+h)	**2.2**
EBITDA Operativo/Intereses Pagados[a] (k/(−d))	**2.2**
FGO a Cargos Fijos ((c−e+h−f)/(−d+h−f))	**2.0**
(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))	**2.0**
(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.

Nota: La compañía inició operaciones el 1 de junio de 2018. Los indicadores de apalancamiento basados en EBITDA utilizan cifras anualizadas.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Latsons Realty.

Ajuste de Conciliación de Fitch

Resumen de Ajustes a la Información Financiera
Latsons Realty Investment Company S.A.

(USD miles)	Valores Reportados 31 dic 2018	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes a Caja	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos Netos	4,970	0	0	0	4,970
EBITDAR Operativo	4,454	0	0	0	4,454
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	4,454	0	0	0	4,454
Arrendamiento Operativo	0	0	0	0	0
EBITDA Operativo	4,454	0	0	0	4,454
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	4,454	0	0	0	4,454
EBIT Operativo	3,799	0	0	0	3,799
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	47,882	0	0	0	47,882
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	47,882	0	0	0	47,882
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	0	0	0	0
Otra Deuda fuera de Balance	0	0	0	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes	63	0	0	0	63
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	0	0	0	0	0
Resumen del Flujo de Efectivo					
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0	0	0	0
Intereses Recibidos	0	0	0	0	0
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	–2,002	0	0	0	–2,002
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	2,003	0	0	0	2,003
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	340	0	0	0	340
Flujo de Caja Operativo (FCO)	2,343	0	0	0	2,343
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	–1,000	0	0	0	–1,000
Dividendos Comunes (Pagados)	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	1,343	0	0	0	1,343
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo[a]	6.3				6.3
Deuda Ajustada respecto al FGO	12.0				12.0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo[a]	6.3				6.3
Apalancamiento Neto (veces)					
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo[a]	6.3				6.3
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	11.9				11.9
Deuda Neta Ajustada/(FCO – Capex) (veces)	35.6				35.6
Cobertura (veces)					
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos)[a]	2.2				2.2
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos[a]	2.2				2.2
FGO a Cargos Fijos	2.0				2.0
FGO a Intereses Financieros Brutos	2.0				2.0

[a] EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias. Nota: La compañía inició operaciones el 1 de junio de 2018. Los indicadores de apalancamiento basados en EBITDA utilizan cifras anualizadas.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Latsons Realty.

Resumen de Compromisos (*Covenants*)

Los *covenants* de Latsons Realty están ligados a la eventual emisión de bonos corporativos. Una vez realizada la emisión, la compañía debe cumplir con las siguientes condiciones financieras.

- CSD de mayor a 1.25x durante los primeros dos años de la emisión, y mayor a 1.30x del tercer año en adelante. La cobertura de servicio es la razón que resulta al dividir el EBITDA entre el servicio de deuda para los últimos 12 meses. El servicio de la deuda incluye los intereses pagados y los aportes al capital.
- Tener un endeudamiento igual a menor a USD75 millones durante el plazo de la emisión.
- Limitación de las inversiones de capital con base en el FFL, luego de pago de cuenta de concentración o aporte de los accionistas.
- El pago de dividendos está sujeto a una CSD mayor a 1.40x en los últimos 12 meses y el cumplimiento de las demás condiciones mencionadas.

Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Diciembre 6, 2018).

Tratamiento de Instrumentos Híbridos en Análisis de Crédito de Empresas No-financieras (Noviembre 6, 2014).

Analistas

Eduardo Trejos

+506 2106 5185

eduardo.trejos@fitchratings.com

Erick Pastrana

+506 2106 5184

erick.pastrana@fitchratings.com

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 POLITICAS 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 LIDER 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 © 2019 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".

LATSONS REALTY
INVESTMENT COMPANY, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

1 de junio de 2018

(Con el informe de los Auditores Independientes)

LATSONS REALTY INVESTMENT COMPANY, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

Estado de situación financiera
Notas al estado financiero

LO/

KPMG

KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

Informe de los auditores independientes

A la Junta de Directores y Accionista
LATSONS REALTY INVESTMENT COMPANY, S. A.

Opinión

Hemos auditado el estado de situación financiera inicial de Latsons Realty Investment Company, S. A., ("la Compañía"), al 1 de junio de 2018, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa (en conjunto "el estado financiero").

En nuestra opinión, el estado financiero adjunto presenta razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera inicial de la Compañía al 1 de junio de 2018 de conformidad con aquellos requerimientos relevantes de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para preparar un estado financiero.

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros* de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría del estado financiero en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Asunto de énfasis

Llamamos la atención a las notas 1 y 2 donde se revelan detalles del origen de los saldos iniciales por reorganización empresarial a través de escisión, así como la base de contabilidad. El estado financiero se emite para asistir a Latsons Realty Investment Company, S. A. y a Banco General, S. A. como agente estructurador en el proceso próximo de emisión y oferta pública de Bonos Corporativos de la Compañía. Como resultado, el estado financiero puede no ser apropiado para otros propósitos. Nuestra opinión no es modificada con respecto a este punto.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con el Estado Financiero

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable del estado financiero de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación del estado financiero que esté libre de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación del estado financiero, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar la Compañía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista, más que ésta.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Compañía

Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría del Estado Financiero

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si el estado financiero en su conjunto está libre de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en este estado financiero.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa del estado financiero, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.

- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en el estado financiero o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido del estado financiero, incluyendo la información revelada, y si el estado financiero representa las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

KPMG

Panamá, República de Panamá
13 de septiembre de 2018

LATSONS REALTY INVESTMENT COMPANY, S.A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de situación financiera

Al 1 de junio de 2018

(Expresado en miles de balboas)

Activos	**Nota**	**2018**
Activos no corrientes:		
Propiedades de inversión, neto	6	53,453
Total de activos no corrientes		53,453
Total de activos		53,453
Pasivos		
Pasivo corriente:		
Préstamos	6, 7, 9	2,263
Total de pasivo corriente		2,263
Pasivo no corriente:		
Préstamos porción no corriente	6, 7, 9	46,899
Total de pasivo no corriente		46,899
Total de pasivos		49,162
Patrimonio:		
Capital en acciones preferidas	8	2
Capital en acciones comunes	8	344
Utilidades no distribuidas		3,945
Total de patrimonio		4,291
Total de pasivos y patrimonio		53,453

Las notas en las páginas 5 a la 11 son parte integral de este estado financiero.

(1) Entidad que informa

Latsons Realty Investment Company, S. A. (la "Compañía") fue constituida bajo las leyes de la República de Panamá el 19 de octubre de 2017, mediante escritura pública No.5166.

La Compañía estará dedicada principalmente al arrendamiento de bodegas dentro del territorio nacional. Sus oficinas estarán ubicadas en Calle 71B Oeste, El Dorado.

Entre la fecha de constitución de la Compañía, 19 de octubre de 2017 y el 31 de mayo de 2018, fecha de la formalización de la Escisión de Activos, Pasivos y Patrimonio, la misma no tuvo operaciones.

Escisión de Activos, Pasivos y Patrimonio

Según la Ley 85 de 22 de noviembre de 2012, se modifica el Código de Comercio para establecer la escisión como forma de reorganización empresarial. Grupo Feduro, S. A. en su calidad de tenedora del 100% de las acciones de Agencias Feduro, S. A. mediante Acta de Asamblea General de Accionista con fecha 31 de mayo de 2018, decide escindir activos, pasivos y patrimonio, acorde a los valores de costo reflejados en sus libros a dicha fecha.

Igualmente, mediante Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas con fecha de 31 de mayo de 2018, la sociedad Latsons Realty Investment Company, S. A. acepta expresamente el traspaso de dichos activos, pasivos y patrimonio.

Los activos, pasivos y patrimonio se detallan a continuación:

Propiedades de inversión	62,285,247
Depreciación acumulada	(8,832,445)
Préstamos por pagar	(49,162,233)
Acciones preferidas	(1,708)
Acciones comunes	(343,999)
Utilidades no distribuidas	(3,944,862)

Ambas actas se protocolizan mediante Escritura Pública No.2111, celebrada el 31 de mayo de 2018, en la cual se aprueba la escisión de Agencias Feduro, S. A. con Latsons Realty Investment Company, S. A. como sociedad beneficiaria.

(2) Base de contabilización

El estado financiero, ha sido preparados conformidad con aquellos requerimientos relevantes de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para preparar un estado financiero.

Este estado financiero fue autorizado por la Administración para su emisión el 13 de septiembre de 2018.

(3) Base de medición

El estado financiero ha sido preparado sobre la base del costo histórico.

(4) Moneda funcional y de presentación

El estado financiero está expresado en balboas (B/.), que es la moneda funcional. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(5) Resumen de políticas de contabilidad importantes

Las políticas contables establecidas más adelante han sido aplicadas consistentemente por la entidad a todos los períodos presentados en este estado financiero.

(a) Instrumentos financieros

(i) Pasivos financieros no derivados

Los pasivos financieros, son reconocidos inicialmente en la fecha de la transacción en la que se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento. La Compañía da de baja un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales se cancelan o expiran. La Compañía clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros. Estos pasivos financieros mantenidos son reconocidos inicialmente a su valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valorizan al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

(b) Propiedades de inversión

(i) Reconocimiento y medida

Las propiedades de inversión están valorados al costo menos la depreciación y amortización acumuladas.

Las propiedades de inversión comprenden terrenos y edificios para alquiler.

(c) Deterioro de activos

Activos no financieros

El valor según libros de los activos no financieros de la Compañía es revisado a la fecha de reporte, para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

(d) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e interpretaciones no adoptadas*

A continuación se detallan ciertas nuevas normas, modificaciones a las normas e interpretaciones que pudieran ser relevantes para la compañía, las cuales no son efectivas al 1 de junio de 2018.

- NIIF 16 Arrendamientos. La NIIF 16 introduce un modelo de arrendamiento contable único para los arrendatarios. El arrendatario reconoce un activo por derecho de uso que representa su derecho a usar el activo subyacente y un pasivo por arrendamiento que representa su obligación de hacer pagos por arrendamiento. Existen exenciones opcionales para los arrendamientos de corto plazo y las partidas de bajo valor. La contabilidad del arrendador permanece similar a la de la norma actual, es decir, los arrendadores continúan clasificando los arrendamientos como financieros u operativos.

La NIIF 16 reemplaza las guías sobre arrendamientos existentes incluyendo la NIC 17 Arrendamientos, la CINIIF4 Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento, la SIC-15 Arrendamientos Operativos – Incentivos y la SIC 27 Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento.

La norma es efectiva para los períodos anuales que comienzan el 1 de enero de 2019 o después.

La compañía no ha iniciado su evaluación del impacto que podrá tener esta nueva norma y modificaciones, en el estado financiero.

(6) Propiedades de inversión

Los bienes inmuebles lo componen terrenos y las construcciones de los Centros de Distribución y Almacenamientos de Milla 8, El Dorado ubicados en la provincia de Panamá, Aguadulce ubicado en la provincia de Coclé y David en la provincia de Chiriquí.

	Terrenos	Inmuebles y Mejoras	Total
Costo:			
Saldo inicial al 1 de junio de 2018	10,095	52,190	62,285
Depreciación y amortización acumuladas:			
Saldo inicial al 1 de junio de 2018	0	8,832	8,832
Valor neto			
Al 1 de junio de 2018	10,095	43,358	53,453

LO

(7) Préstamos por pagar

	2018
Banistmo, S.A.	
Préstamos comerciales a mediano plazo, con vencimiento en el año 2019. Pago de intereses mensuales y capital al vencimiento. Garantizado con fianza entre las empresas.	8,235
Banco General, S. A.	
Préstamos comerciales a mediano plazo, con vencimiento en el año 2020. Pago de intereses mensuales y capital al vencimiento. Garantizado con fianza entre las empresas.	11,200
The Bank of Nova Scotia – Panamá	
Préstamo hipotecario por B/.9,000,000, a un plazo máximo de cinco (5) años contados a partir de la fecha de inscripción de la escritura pública No.16589 del 31 de mayo de 2016; se amortiza mediante cincuenta y nueve (59) abonos mensuales consecutivos a capital de $50,000 y un abono final por el saldo insoluto, prorrogarse por dos períodos adicionales de cinco años cada uno. El préstamo tiene garantía hipotecaria y anticresis sobre la finca No.193772 del Centro de Distribución ubicada en Milla 8.	7,850
Préstamo hipotecario por B/.18,000,000, a un plazo máximo de cinco (5) años contados a partir de la fecha de inscripción de la escritura pública No.29,332 del 28 de noviembre de 2012; se amortiza mediante cincuenta y nueve (59) abonos mensuales consecutivos a capital de $100,000 y un abono final por el saldo insoluto, prorrogarse por dos períodos adicionales de cinco años cada uno. El préstamo tiene garantía hipotecaria y anticresis sobre la finca No.193772 del Centro de Distribución ubicada en Milla 8.	11,400
BAC International Bank Inc.	
Préstamo hipotecario por B/.5,500,000, a un plazo máximo de cinco (5) años contados a partir de la fecha de inscripción de la escritura pública No.6906 del 19 de abril de 2017; se amortiza mediante ciento ochenta (180) abonos mensuales consecutivos a capital e intereses. El préstamo tiene garantía hipotecaria y anticresis sobre la finca No.857 del Centro de Distribución ubicada en Aguadulce, Coclé.	5,212
Préstamo hipotecario por B/.5,500,000, a un plazo máximo de cinco (5) años contados a partir de la fecha de inscripción de la escritura pública No.1441 del 24 de enero de 2017; se amortiza mediante ciento ochenta (180) abonos mensuales consecutivos a capital e intereses. El préstamo tiene garantía hipotecaria y anticresis sobre las fincas No.322671 del Centro de Distribución ubicada en David, Chiriquí.	5,265
Total de préstamos	49,162
Menos vencimientos corrientes	2,263
Préstamos por pagar a largo plazo	46,899

Al 1 de junio la Compañía mantenía pactada en sus préstamos tasas de intereses variables y fijas.

Los términos generales de todos los acuerdos financieros contemplan, en adición a las condiciones particulares indicadas en cada caso: (1) las garantías solidarias y recíprocas de las compañías afiliadas; (2) restricción a la distribución de dividendos en exceso del 50% de la utilidad neta del ejercicio y (3) las tasas de interés de los préstamos se fundamentan en la tasa de interés interbancario ofrecida en Londres (LIBOR), más la comisión cargada por cada banco acreedor. Los préstamos asumidos contarán con ciertos acuerdos financieros.

(8) Patrimonio

Como resultado de la escisión efectuada, según se describe en la nota 1, la Compañía está en proceso de regularizar las emisiones de las acciones comunes y preferidas que se ameritan, en concordancia con los montos escindidos.

(9) Instrumentos financieros – valores razonables y gestión de riesgos

(a) Medición de los valores razonables

Un número de políticas contables requiere la revelación y medición de los valores razonables. El ha establecido un marco de control con respecto a la medición de los valores razonables y que la administración tenga responsabilidad sobre la vigilancia de todas las mediciones significativas de los valores razonables.

Los valores razonables son categorizados en los diferentes niveles en una jerarquía de valor razonable que se base en los insumos utilizados en las técnicas de valuación, tal como se describe a continuación:

- Nivel 1: precios cotizados (no ajustados) de mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: insumos que son diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos, ya sea directamente (i.e. como precios) o indirectamente (i.e. derivados de los precios).
- Nivel 3: insumos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (insumos no observables).

Si los insumos utilizados para la medición del valor razonable de un activo o pasivo pueden ser categorizados en diferentes niveles de la jerarquía de valores razonables, la medición del valor razonable se categoriza en su totalidad en el mismo nivel jerárquico de valor razonable de nivel más bajo de insumo que sea significativo a la medición en su conjunto.

(b) *Clasificación contable y valores razonables*
El cuadro que se presenta a continuación muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos y pasivos financieros, incluyendo sus niveles de jerarquía del valor razonable. El cuadro no incluye información para los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable si el importe en libros de estos instrumentos, se aproxima al valor razonable:

	Otros pasivos financieros	Nivel 2 Valor razonable
Pasivos financieros no medidos a valor razonable		
Préstamos por pagar	(49,162)	(43,889)

(c) *Medición de los valores razonables*
El siguiente cuadro muestra las técnicas de valoración usadas para medir los valores razonables:

Instrumentos financieros no medidos al valor razonable		
Tipo	**Técnica de valoración**	**Variables no observables significativas**
Préstamos por pagar	Flujos de efectivo descontados	Tasa de interés.

(d) *Gestión de riesgo financiero*
La Administración vela por el cumplimiento de las políticas de administración de riesgos financieros, fijando límites y controles. La Administración supervisa el cumplimiento de las políticas de administración de riesgos.

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero para una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte. El estado de situación financiero incluye instrumentos financieros.

Riesgo de mercado
El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, tales como las tasas de interés y de los precios de las acciones afecten el ingreso o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros. El objetivo del manejo del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones al riesgo de mercado dentro de parámetros aceptables, optimizando el retorno del riesgo.

Riesgo de moneda
Las ingresos que realiza la compañía se hacen en balboas, unidad monetaria que está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América, consecuentemente, en la actualidad no se utilizan instrumentos de cobertura para cubrir exposiciones en el cambio de moneda. La moneda funcional y de presentación de los estados financieros es el balboa.

Riesgo de tasa de interés
El cambio en las tasas de interés y los precios accionarios, además de otras variables financieras, lo mismo que la reacción de los participantes en los mercados a eventos políticos y económicos, exponen al riesgo de mercado.

La compañía mantiene deudas a tasas de interés variables. En la actualidad no se utilizan instrumentos de cobertura para cubrir riesgos de tasa de interés.

Riesgo de liquidez
El riesgo de liquidez es el riesgo de que el encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	Flujos de efectivo contractuales 1 de junio 2018			
	Valor en libros	**Total**	**Menos de un año**	**Más de un año**
Préstamos por pagar	49,162	57,902	5,230	52,672