PROSPECTO INFORMATIVO

PROMOCIÓN MÉDICA, S.A. (PROMED, S.A.)

BONOS CORPORATIVOS
Hasta US$30,000,000.00

Sociedad anónima constituida y existente bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 6,943 de 31 de diciembre de 1968, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá, inscrita en la **Secc**ión de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público en el Tomo 644, Folio 570, Asiento 114659 actualizada al Folio 7932, Rollo 312, Imagen 34, desde el 7 de enero de 1969. Dirección: Parque Industrial Costa del Este, Calle 2ª, Edificio Promed, Apartado Postal 0816-01-01755, Panamá, República de Panamá, Teléfono: 303-3100, Fax: 303-3164.

La Junta Directiva de Promoción Médica, S.A. (PROMED, S.A.) (en adelante el "Emisor"), según consta en una Certificación Secretarial del Emisor de 18 de mayo de 2020, autorizó la emisión y oferta pública de Bonos Corporativos (en adelante, los "Bonos"), en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal de hasta Treinta Millones de Dólares (US$30,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, sujeto al registro de los mismos en la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (en adelante la "Emisión"). La relación entre el monto de esta emisión y el capital pagado del Emisor es de 4.62 veces al 31 de diciembre de 2019. Los Bonos serán emitidos en seis (6) Series a saber: Serie A por hasta Veinte Millones de Dólares (US$20,000,000.00) (en adelante, la "Serie A" o los "Bonos de la Serie A") y Series B, C, D, E y F (en adelante, las "Series Shelf" o los "Bonos de las Series Shelf") en conjunto por hasta Diez Millones de Dólares (US$10,000,000.00), todas en denominaciones de mil Dólares (US$1,000.00) o múltiplos de dicha denominación. No obstante, el saldo total a capital emitido y en circulación de los Bonos de esta Emisión no podrá exceder en ningún momento la suma de Veinte Millones de Dólares (US$20,000,000.00), lo cual no debe dar a entender que la Emisión es un Programa de Bonos Rotativos. La Fecha de Vencimiento de los Bonos de la Serie A será de 10 años contados a partir de la Fecha de Liquidación de dicha Serie. Ciertos términos y condiciones de la Serie A, principalmente, la Fecha de Oferta, la Fecha de Liquidación, la Fecha de Vencimiento, todos de la Serie A, serán comunicados a la SMV y la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie A. La Fecha de Vencimiento de las Series Shelf podrá ser de 5, 7 ó 10 años contados a partir de la Fecha de Liquidación de cada Serie Shelf, y la misma será determinada por el Emisor según sus necesidades y comunicada a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie Shelf. Los Bonos de la Serie A tendrán una tasa de interés de LIBOR 3 meses más un margen aplicable de 4.0% anual, sujeto a una tasa mínima según se describe más adelante en la Sección II.A.5 de este Prospecto, revisable trimestralmente; las Series Shelf tendrán una tasa de interés fija o variable por determinar según las condiciones del mercado, las cuales serán comunicadas a la SMV y la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie Shelf. Los intereses de todas las Series serán pagados de forma trimestral sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la respectiva Serie, los días quince (15) de los meses de enero, abril, julio, y octubre de cada año y en la Fecha de Vencimiento (cada una, una "Fecha de Pago de Intereses"), y serán calculados sobre una base de días transcurridos sobre trescientos sesenta (360) días. El capital de los Bonos de la Serie A será pagado de acuerdo a las tablas de amortización que se detallan en la Sección II.A.6 de este Prospecto Informativo. El pago a capital de las Series Shelf está por determinar según las condiciones de mercado y serán comunicadas a la SMV y la BVP mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie Shelf. Los Bonos de esta Emisión estarán garantizados a través de un fideicomiso irrevocable de garantía con BG Trust, Inc. como Fiduciario que contendrá (i) primera hipoteca y anticresis sobre ciertos bienes inmuebles del Emisor; (ii) cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los bienes inmuebles hipotecados, (iii) cesión de los créditos derivados de ciertos contratos de comodatos, contratos de servicio, contratos de arrendamiento/alquiler, contratos de mantenimiento, entre otros, y (iv) los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias tal como se describen en la Sección II.G de este Prospecto Informativo. La Emisión cuenta con una calificación de riesgo local de BBB+ otorgada por Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. el 25 de agosto de 2020. **UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN.**

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%

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

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

	Precio al Público	Comisiones y Gastos*	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	1,000.00	15.20	984.80
Total	30,000,000.00	455,933	29,544,067

* Ver detalle de las comisiones y gastos en la Sección II.D

Fecha de Oferta Inicial: 23 de octubre de 2020 Fecha de Impresión: 15 de octubre de 2020

Resolución No. SMV – 458 – 20 de 15 de octubre de 2020

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

Promoción Médica, S.A. (PROMED, S.A.)
Emisor
Parque Industrial Costa del Este
Calle 2ª, Edificio Promed
Apartado Postal 0816-01755
Panamá, República de Panamá
Teléfono 303-3100
Fax 303-3164
Atención: Ginés Sanchez gsanchez@promed-sa.com
Juan Vicente González jvgonzalez@promed-sa.com
Jorge Jimenez jjimenez@promed-sa.com

Banco General, S.A.
Agente Estructurador y Suscriptor
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: Raul Orillac
rorillac@bgeneral.com

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

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

BG Investment Co., Inc.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa
Centro Operativo Banco General, piso 8
Ciudad Radial
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono 303-7000
Fax 205-1712
Atención: Desmond Alvarado
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
Teléfono 205-1700
Fax 205-1712
Atención: Carlos Samaniego
csamaniego@bgvalores.com

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)
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. (BVP)
Listado
Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Avenida Federico Boyd y Calle 49
Apartado 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Teléfono 269-1966
Fax 269-2457
Atención: Olga Cantillo
bvp@panabolsa.com
www.panabolsa.com

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

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

ÍNDICE

I. FACTORES DE RIESGO 4

A. De La Oferta 4
B. El Emisor 9

II. DESCRIPCION DE LA OFERTA 12

A. Detalles de la Oferta 12
B. Plan de Distribución 34
C. Mercados 36
D. Gastos de la Emisión 36
E. Uso de los Fondos 36
F. Impacto de la Emisión 37
G. Garantías 38

III. EMISIONES EN CIRCULACIÓN 49

IV. ANEXOS 50

I. 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 de Pago de Intereses y Capital de la Totalidad de los Bonos

La actividad principal del Emisor es la representación, comercialización, instalación y soporte de equipos y servicios para la industria de salud. Por lo tanto, la principal fuente de ingresos del Emisor consiste en que sus clientes realicen el pago de los servicios o bienes de forma oportuna y de acuerdo con los términos y condiciones acordados en los contratos comerciales. Es decir, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de sus cuentas por cobrar y de los canales de flujo de efectivo que financian sus operaciones. Una baja en estos ingresos impactaría el desempeño económico del Emisor lo cual podría afectar el pago de intereses y capital de la presente Emisión.

Riesgo de Ausencia de Prelación de los Bonos

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

Riesgo por Ausencia de Fondo de Amortización

El pago del capital e intereses de los Bonos no estará garantizado en su totalidad por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor en su respectiva Fecha 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 por Ausencia Temporal de la Garantías para la Emisión

A la fecha de autorización del registro y de este Prospecto Informativo, y hasta tanto se constituyan las garantías en los plazos otorgados para ello, los Bonos de esta Emisión no cuentan con garantías para el pago de capital e intereses.

El monto registrado de la Emisión es por un total de hasta Treinta Millones de Dólares (US$30,000,000.00) sin embargo el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación de esta Emisión, en ningún momento podrá exceder Veinte Millones de Dólares (US$20,000,000.00), lo cual no debe dar a entender que la Emisión es un Programa de Bonos Rotativos.

Para la constitución de las garantías, el Emisor contará con ciertos plazos contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A.

No obstante, el Emisor constituirá un Fideicomiso de Garantía en un plazo no mayor de cinco (5) Días Hábiles contados desde la fecha en que se encuentre formalmente registrada la Emisión, a favor del cual se constituirán garantías hipotecarias y anticréticas y se cederán las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los bienes inmuebles hipotecados, y los créditos derivados de ciertos contratos de comodatos, contratos de servicio, contratos de arrendamiento/alquiler, contratos de mantenimiento, entre otros.

Los bienes y derechos que contendrá el Fideicomiso de Garantía se detallan en la Sección II.G.1 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 del Emisor

El Emisor constituirá a favor del Fiduciario una Primera Hipoteca y Anticresis por la suma de US$20,000,000.00, el monto máximo de saldo a capital de los Bonos de esta Emisión que pueden estar emitidos y en circulación, es decir, que el monto hasta por el cual se constituirá la Primera Hipoteca y Anticresis será inferior a la suma de US$30,000,000.00, el monto total hasta por el cual se ha registrado la Emisión. Las fincas No. 154087, 154093, 149551 y 150042 propiedad del Emisor detalladas en la Sección II.G.2 del presente Prospecto Informativo, que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis a favor

del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, conforme a los Informes de Avalúos realizados por la empresa Avalúos, S.A. y fechados 6 de agosto de 2018 (fincas 154087 y 154093), y 22 de julio de 2020 (fincas 149551 y 150042), mantiene un valor de venta rápida de US$10,825,200.00 para garantizar los Bonos de esta Emisión, se mantienen hipotecadas actualmente a favor de Banco General, S.A., para garantizar obligaciones existentes que serán canceladas con los fondos producto de esta Emisión. En caso de que estos Gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir las Primera Hipoteca y Anticresis sobre Bienes Inmuebles propiedad del Emisor detallados en la Sección II.G.2 del presente Prospecto Informativo a favor del Fideicomiso de Garantía, dentro del plazo estipulado de sesenta (60) días calendario contados a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A y los Bonos de esta Emisión no contarán con dicha garantía para el pago de capital e intereses.

Riesgo de Cesión de Créditos de Contratos Comerciales

El Emisor contará con un plazo de diez (10) Días Hábiles para ceder de manera irrevocable e incondicional los créditos derivados de los contratos de comodatos, contratos de arrendamientos, contratos de servicios, salvo en el caso de aquellos que el Emisor tenga suscrito con una Autoridad Gubernamental respecto de las cuales el Emisor contará con un plazo de hasta cuarenta y cinco (45) Días Hábiles contados a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A, prorrogables por un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles adicionales con la aprobación del Fiduciario y sujeto a futuras prórrogas según aprobación de la Mayoría de Tenedores Registrados.

Los créditos de los Contratos Comerciales que serán cedidos inicialmente, listados en el cuadro de la Sección II.G.4 del presente Prospecto Informativo, representan un monto anual de US$3,378,482.00 y en todo momento la Cobertura de Flujos Cedidos debe ser igual o mayor a 1.25 veces.

Previo a la Fecha de Oferta de la Serie A, el Emisor podrá sustituir uno o varios de estos contratos por otros contratos aceptables al Agente Fiduciario, siempre y cuando se mantenga la Cobertura de Flujos Cedidos. De realizar algún cambio, el mismo será comunicado a la SMV y BVP mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie A.

Por lo tanto, de no realizarse, la cesión de créditos de los Contratos Comerciales, los Bonos no contarán con dicha garantía para garantizar el pago de capital e intereses.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía

Los Bienes Inmuebles que serán otorgados en garantía hipotecaria y anticrética a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía para garantizar los Bonos de esta Emisión, podrían sufrir una disminución en su valor de mercado por cambios en el valor comercial de los bienes hipotecados 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, y por consiguiente su valor de realización sería inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Emisión.

A la fecha del presente Prospecto Informativo las fincas No. 154087, 154093, 149551 y 150042 propiedad del Emisor detalladas en la Sección II.G.2 del presente Prospecto Informativo, que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, conforme a los Informes de Avalúos realizados por la empresa Avalúos, S.A. y fechados 6 de agosto de 2018 (fincas 154087 y 154093), y 22 de julio de 2020 (fincas 149551 y 150042), mantiene un valor de venta rápida de US$10,825,200.00, valor que es inferior al monto de US$20,000,000.00 por el cual se constituirá Primera Hipoteca y Anticresis sobre dichas fincas, y por lo tanto su valor de realización puede ser inferior al monto hasta por el cual se constituirá la Primera Hipoteca y Anticresis e inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Emisión.

El Agente Fiduciario tendrá la facultad para deducir del Patrimonio Fideicomitido, de acuerdo a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, las sumas debidas a su favor por los servicios prestados por razón del Fideicomiso, así como en concepto de gastos, costos y tributos que se causen por la celebración y ejecución del mismo.

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

En caso de una ejecución de las garantías hipotecarias constituidas a favor del Fiduciario, el efectivo recibido producto de dicha ejecución podría ser insuficiente para el pago de las obligaciones dimanantes de los Bonos.

De conformidad con lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, luego de ejecutada la hipoteca el Agente Fiduciario depositará el efectivo producto de dicha ejecución en la Cuenta de Concentración y los entregará al Agente de Pago, Registro y Transferencia 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: (1) Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (2) Gastos y honorarios del Agente Fiduciario, y cualquiera otra suma que el Agente Fiduciario

hubiese pagado, según lo autorizado en el Fideicomiso o considere que sea necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso, siempre que sea razonable y sea debidamente sustentada, previo informe por escrito el Emisor; (3) Honorarios que se adeuden al Agente de Pago, Registro y Transferencia; y (4) Los intereses y el capital de los Bonos, a pro rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados de los Bonos.

Riesgo de Uso de Fondos

En caso de que los fondos producto de la Emisión no sean utilizados por el Emisor según está establecido en la Sección II.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 por Redención Anticipada

El Emisor tiene la opción de redimir anticipadamente los Bonos, tal como se describe en la Sección II.A.10 de este Prospecto Informativo, esto implica que frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos de manera anticipada sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna, salvo las penalidades descritas en la Sección II.A.10. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaren 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 de Tasa de Interés

Cada una de las Series Shelf puede tener una tasa de interés fija o variable, según sea determinado por el Emisor según las condiciones del mercado al momento de su emisión.

Constituye un factor de riesgo para los Bonos de la Serie A y para aquellas Series Shelf con tasa variable, las cuales toman en consideración la Tasa LIBOR para el cálculo de dicha tasa variable, en caso de darse aumento en la Tasa LIBOR, ello conllevaría un aumento en la tasa de interés y los gastos del Emisor aumentarían, lo que pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión. Por otro lado, en caso de darse una disminución en la Tasa LIBOR, ello conllevaría una disminución en la tasa de interés y por ende, menor rendimiento para los Tenedores Registrados.

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquiera de los Bonos de la Serie A y de las Series Shelf que hayan sido emitidas a una tasa de interés variable referenciada a LIBOR, si el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación de la Tasa LIBOR para dicho Período de Interés; el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarle al Emisor y a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y de las Series Shelf que hayan sido emitidos a una tasa de interés variable, según corresponda, por teléfono, correo electrónico en formato de documento portable (pdf) o por fax tan pronto como sea posible. A partir de la fecha de dicha notificación, comenzará a regir la Tasa de Interés Alterna la cual aplicará a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se notificará a la SMV, BVP y Latinclear.

Constituye un factor de riesgo aquellas Series Shelf que paguen una tasa de interés fija hasta su vencimiento, ya que, de darse un aumento en las tasas de interés del mercado respecto a los niveles de tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos de las Series Shelf que paguen una tasa de interés fija, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior. Un aumento en las tasas de interés del mercado también conlleva a una reducción en el valor de los Bonos de las Series Shelf que paguen una tasa fija.

Riesgo por Restricciones Financieras

Los términos y condiciones de los Bonos contienen acuerdos y restricciones financieras que podrían limitar la flexibilidad financiera y operacional del Emisor. En la Sección II.A.14 del presente Prospecto Informativo se desarrollan algunas restricciones financieras.

Riesgo de Base de Clientes

La capacidad de generar ingresos del Emisor depende de su habilidad de retener y aumentar su base de cliente, lo cual podría tener efecto adverso en la rentabilidad de los negocios del Emisor y sus resultados operativos.

Riesgo de Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones

Fundación Silicernium es propietario del 30% de las acciones emitidas y en circulación de Promoción Médica, S.A. (PROMED, S.A.) y fue fundada por Maggie Arias de Sánchez y Ginés Sánchez Urrutia. Este último ocupa el cargo de Presidente, Tesorero, Director y Gerente General del Emisor.

Las siguientes personas cumplen con los siguientes criterios: (a) Es conyugue y/o está vinculado hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad de cualquier director, dignatario, ejecutivo o administrador del Emisor; y (b) Ocupa el cargo de director, dignatario, ejecutivo, empleado o administrador del Emisor:

- Ceferino Sánchez Jorquera: Director
- Ginés Sánchez: Presidente, Tesorero y Director
- Jorge Sánchez: Vicepresidente, VP de Diagnóstico por Imagen, Radioterapia y Proyectos y Director
- Lucía Sánchez: VP de Laboratorio Clínico, Secretaria y Directora
- Ana Julia Urrutia: Gerente Táctico Regional de DI y Radioterapia
- Jaime Alberto Arias Calderón: Director
- María Luisa Grusis: Directora de Comunicaciones y Responsabilidad Social Empresarial

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. BG Trust, Inc., el Agente Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento (100%) de Finanzas Generales, S.A., quien a su vez es subsidiaria en un cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., que actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

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.

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.

No existen políticas o condiciones bajo las cuales se realizan créditos entre las partes relacionadas.

Riesgo de Emisión en Circulación

El Emisor mantiene dos emisiones de bonos corporativos rotativos autorizadas mediante Resolución SMV No. 160-14 de 4 de abril de 2014 por hasta US$15,000,000.00 (en adelante "Emisión-2014") y SMV No. 438-17 de 11 de agosto de 2017 por hasta US$30,000,000.00 (en adelante "Emisión-2017). Por consiguiente, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión pudiese verse afectado por el cumplimiento de los pagos de las emisiones existentes del Emisor. A continuación detallamos la información de las series emitidas y en circulación del Emisor al 31 de diciembre de 2019:

Emisión	Serie	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Tasa	Monto de la Serie	Monto Emitido	Redención	Saldo al 31/12/19
Emisión-2014	C	30-Jun-2016	30-Jun-2020	L3M+4%, min 6%	4,100,000.00	4,100,000.00	3,545,680.00	554,320.00
Emisión-2014	D	16-Ago-2016	16-Ago-2020	L3M+4%, min 6%	1,000,000.00	1,000,000.00	832,900.00	167,100.00
Emisión-2014	E	15-Dic-2016	15-Dic-2020	L3M+4%, min 6%	3,500,000.00	3,500,000.00	2,625,000.00	875,000.00
Emisión-2014	F	15-May-2017	15-May-2021	L3M+4%, min 6%	5,200,000.00	5,200,000.00	3,392,025.00	1,857,975.00
Emisión-2014	G	30-Jun-2017	30-Jun-2021	L3M+4%, min 6%	1,080,000.00	1,080,000.00	663,984.00	416,016.00
Emisión-2014	H	29-Sep-2017	29-Sep-2021	L3M+4%, min 6%	930,000.00	930,000.00	514,197.00	415,803.00
Emisión-2014	I	29-Dic-2017	29-Dic-2021	L3M+4%, min 6%	1,300,000.00	1,300,000.00	581,389.00	718,611.00
Emisión-2017	A2	30-May-2018	30-May-2022	L3M+4%, min 6%	2,980,000.00	2,895,000.00	1,101,531.00	1,793,469.00
Emisión-2017	B2	6-Ago-2018	6-Ago-2022	L3M+4%, min 6%	2,430,000.00	2,405,000.00	836,522.00	1,568,478.00
Emisión-2017	C2	12-Oct-2018	12-Oct-2020	Fija 6%	1,000,000.00	1,000,000.00	-	1,000,000.00
Emisión-2017	D2	30-Abr-2019	30-Abr-2023	L3M+4%, min 6%	2,195,000.00	2,195,000.00	342,969.00	1,852,031.00
Emisión-2017	E2	2-Jul-2019	2-Jul-2023	L3M+4%, min 6%	1,000,000.00	996,230.00	109,681.00	886,549.00
Emisión-2017	F2	1-Nov-2019	1-Nov-2023	L3M+4%, min 6%	3,500,000.00	160,063.00	3,292.00	156,771.00
Total					**30,215,000.00**	**26,761,293.00**	**14,549,170.00**	**12,262,123.00**

Riesgo por Obligaciones de Información, de Hacer, de No Hacer y de Condiciones Financieras

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Información, de las Obligaciones de Hacer, de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección II.A.13 o de las Condiciones Financieras descritas en la Sección II.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 de Modificación de Términos y Condiciones

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

Para cualquier dispensa o modificación que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos y/o en la documentación que ampara esta Emisión, las condiciones de aprobación para dichas Modificaciones y Cambios serán las establecidas en la Sección II.A.12 de este Prospecto Informativo.

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.

Riesgo de Vencimiento Anticipado

Esta Emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento que en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión según se describe en la Sección II.A.17 de este Prospecto Informativo, a saber:

(i) Incumplimiento en el pago de intereses, capital o comisiones de la Emisión en las fechas de pago establecidas.

(ii) Incumplimiento por parte del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias, según les aplique, de cualesquiera de las (i) Declaraciones y Garantías, (ii) Obligaciones de Información, (iii) Obligaciones de Hacer, (iv) Obligaciones de No Hacer, (v) Condiciones Financieras, (vi) otras obligaciones y condiciones contenidas en los documentos de la Emisión. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los quince (15) días calendarios siguientes a la ocurrencia de dicho incumplimiento.

(iii) Si todas o parte sustancial de las propiedades o activos del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias es tomada, secuestrada o embargada, nacionalizada, expropiada o de otra forma manera perseguida judicialmente por cualquier persona y tal medida no es revocada, suspendida o dejada sin efecto en un plazo de quince (15) días calendarios.

(iv) Si se inicia juicio o demanda contra el Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias por un monto igual o mayor a US$500,000.00 o se inicia proceso de quiebra, reorganización, insolvencia o liquidación por o en contra del Emisor.

(v) Si el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias falta al cumplimiento o pago de una sentencia u otra orden judicial en exceso de US$1,000,000.00

(vi) Si el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias incurre en incumplimiento de otras obligaciones por monto igual o mayor a US$500,000.00 que tenga un Efecto Material Adverso sobre las operaciones, negocios o de la situación financiera del Emisor.

(vii) Si se diera cualquier evento de incumplimiento bajo otro contrato de crédito, que tuviera como consecuencia el vencimiento anticipado de las obligaciones contraídas por el Emisor o por cualquiera de sus Subsidiarias bajo dicho contrato.

(viii) Incumplimiento respecto a otra deuda del Emisor o sus Subsidiarias ("Cross Default").

(ix) Cualquier otro incumplimiento por parte del Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo sin limitaciones, la insolvencia, quiebra, secuestro, mora con el seguro social, pensiones o faltas judiciales.

(x) Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias.

(xi) Si alguno de los Gravámenes y/o garantías constituidos para garantizar la Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto y el mismo no es reemplazado por otro de iguales características en un plazo no mayor a quince (15) días calendario.

(xii) Si se decreta el secuestro o embargo contra los bienes del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias por un monto igual o mayor a US$500,000.00 y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.

(xiii) Si se produce algún Evento Material Adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones, el ámbito regulatorio o en el desempeño del Emisor o de o cualquiera de sus Subsidiarias, o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política, económica o social, ya sea nacional o internacional, que le dé a una Mayoría de Tenedores Registrados fundamentos razonables para concluir que el Emisor no podrá, o no será capaz de, cumplir u observar sus obligaciones bajo la presente Emisión.

(xiv) Si ocurre un Cambio de Control que no haya sido aprobado por la Mayoría de Tenedores Registrados. Adicionalmente, si un nuevo accionista que se incorpore al Emisor, pero sin que dicha incorporación constituya un Cambio de Control, la misma resultare no aceptable para la Mayoría de Tenedores Registrados, conforme ello le sea comunicado al Emisor a través del Agente de Pago, ésta última tendrá derecho de declarar de plazo vencido la obligación. En este caso, el Emisor tenderá un plazo de setenta y cinco (75) días calendario contados a partir de la notificación que reciba de parte del Agente de Pago, para revertir, de ser posible, la incorporación del nuevo accionista que no es aceptable para la Mayoría de Tenedores Registrados.

(xv) Si cualquier representación o garantía, ya sea del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias resultaren ser falsas, inexactas, o incorrectas.

Riesgo de Falta de Liquidez

El mercado de valores panameño es pequeño y poco desarrollado. No existe un gran número de inversionistas institucionales e inversionistas en general que facilite la venta de valores de manera permanente. Por ende, un Tenedor Registrado que desee vender sus Bonos de esta Emisión podría no encontrar compradores para ellos en ese momento.

Los Bonos se ofrecerán tanto a personas naturales como a instituciones. Los accionistas, directores, dignatarios y demás empleados del Emisor tendrán derecho a ser Tenedores Registrados de los Bonos. Adicionalmente, no existe limitación en cuanto al número de Tenedores Registrados o porcentaje de tenencia de los títulos valores, lo cual puede afectar su liquidez.

Riesgo de Tratamiento Fiscal

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

Riesgo de Sustitución de Garantías

El Agente Fiduciario cuenta con facultades para autorizar sustitución de garantías otorgadas por el Emisor, según se establece en la Sección II.G. de este Prospecto Informativo, mecanismo que puede menoscabar el valor de los Bienes Fiduciarios, afectando la liquidez de los mismos en caso que se necesite liquidarlos.

B. El Emisor

Riesgo por Reapertura de Proceso

El 25 de abril de 2017 se presentó una denuncia ante las autoridades competentes, acerca de un posible delito contra la administración pública (fraude en los actos de contratación pública) por parte de los señores Jorge Sánchez y Ginés Sánchez, quienes fungen como directores y altos ejecutivos del Emisor, alegando el denunciante que el Emisor ha realizado al menos dos actos, el primero celebrado el 1 de febrero de 2017 por US$123,867,900.00 para el funcionamiento de servicios integrales de las unidades de Hemodiálisis en la Caja de Seguro Social y el segundo celebrado el 28 de julio de 2017 por US$88,542,391.00 para el suministro, transporte y entrega de productos e insumos para pruebas de laboratorio clínico, valores estos que, según el denunciante, no pueden ser sustentados (la "Denuncia").

La Fiscalía Anticorrupción de Descarga de la Procuraduría General de la Nación tomó conocimiento de la denuncia mediante diligencia escrita de 11 de mayo de 2017. Posteriormente, a través de la Vista Penal No. 149 de 31 de julio de 2017, dicha Fiscalía solicitó al Juez de la causa el Sobreseimiento Provisional de Carácter Objetivo e Impersonal. El Juez Decimoquinto de Circuito Penal del Primer Circuito Judicial de Panamá, mediante resolución de Sobreseimiento Provisional No. 311 de 12 de diciembre de 2017, profirió un Sobreseimiento Provisional de Carácter Objetivo e Impersonal. Posteriormente, el

representante judicial del Emisor anunció y sustento recurso de apelación contra la resolución de Sobreseimiento Provisional, solicitando que se revoque la misma y, en su lugar, que se dicte un sobreseimiento definitivo de carácter objetivo e impersonal. Sin embargo, el Segundo Tribunal Superior de Justicia del Primer Distrito Judicial de Panamá, mediante Auto 2a. INST. No.143 del 13 de septiembre de 2018, confirmó en todas sus partes del Auto de Sobreseimiento Provisional No. 311 de 12 de diciembre de 2017.

Habida cuenta de que el sobreseimiento provisional da cabida a la posible reapertura del proceso, dicha reapertura, en caso de darse, podría tener un impacto significativo en la condición financiera del Emisor o de su desempeño y esto, a su vez, podría afectar adversamente la recuperación del capital y el pago de intereses de los Bonos.

Riesgo de Cuentas por Cobrar Clientes

Al 31 de diciembre de 2019 el Emisor reporta cuentas por cobrar a clientes, de 91 días en adelante, por US$17,230,130, las cuales representan 34% del total de cuentas por cobrar. Una gestión ineficiente de las cuentas por cobrar podría ocasionar un aumento de las mismas, limitando la liquidez del Emisor y, por lo tanto, la capacidad de atender sus obligaciones.

Riesgo por 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 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 directo a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación ya realizada.

Riesgo de Crédito Operativo

Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con la necesidad de equipos médicos y hospitalarios y mantenimiento de los mismos, al igual que venta de insumos médicos y hospitalarios. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con líneas de crédito operativas para obtener la liquidez necesaria para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio a la deuda.

Riesgo Relacionado a las Fuentes de Ingresos

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en la venta, comodato, alquiler, y mantenimiento de equipos e insumos médicos, entre otros, a instituciones de la salud y laboratorios tanto privadas como públicas en Panamá, Centroamérica y El Caribe. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán de la demanda por dichos bienes y servicios en la región. El promedio de los últimos 3 años fiscales, el 53% de los ingresos del Emisor fueron a entidades gubernamentales en Panamá y 16% fueron a entidades gubernamentales en el extranjero; y para el año 2019, 52% de los ingresos del Emisor fueron a entidades gubernamentales en Panamá y 15% a entidades gubernamentales en el extranjero. El Emisor cuenta con contratos de distribución y soporte con variadas marcas de equipos y proveedores de insumos reconocidos.

Riesgo de Dependencia de Instituciones Financieras

El Emisor depende en gran medida de instituciones financieras para financiar el desarrollo de su negocio; y por consiguiente, el buen desempeño de su flujo de caja. En condiciones adversas, que limiten el acceso al crédito por condiciones propias de los mercados financieros o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de generar recursos para el repago de las obligaciones del Emisor con los Tenedores de los Bonos Corporativos.

Riesgo de Fuentes Externas de Ingresos/Riesgo de Cambio de Moneda

El Emisor opera y brinda servicios, ya sea directamente o a través de subsidiarias en varios países de Centroamérica y el Caribe, como Costa Rica, El Salvador, Honduras, Guatemala, República Dominicana, entre otros. Al tener ingresos fuera de Panamá, existe el riesgo por cambio de moneda, entre otros, por efectos de una depreciación de la moneda en la cual se efectúan las transacciones, en el evento que sea una moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América.

Riesgo Operacional

Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con la venta, instalación, puesta en marcha y mantenimiento de equipos e insumos médicos e instalaciones hospitalarias. Si bien el Emisor cuenta con contratos de distribución y soporte y el

mercado en el que compite es un mercado estable, no existe garantía que el Emisor pueda mantener el nivel de distribución de sus productos en el futuro.

Riesgo de Competencia

Existe la posibilidad de que el mercado en el que compite el Emisor se sature, lo cual, podría afectar negativamente la rentabilidad de los negocios del Emisor y sus resultados operativos.

Riesgo País

Las operaciones del Emisor se efectúan en Panamá, Centroamérica y el Caribe. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en Panamá, Centroamérica y el Caribe. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña y de los países ubicados Centroamérica y el Caribe con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá, Centroamérica y el Caribe podría tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño.

Toda vez que el Emisor desarrolla operaciones en diferentes países, consideramos necesario considerar que en cada país los efectos y consecuencias que podría generar la pandemia acontecida en el 2020 son impredecibles de cuantificar a corto, mediano y largo plazo.

Riesgo de Renovación de los Contratos Comerciales

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

Riesgo de Desastres Naturales

El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor. Adicionalmente, el Emisor no podrá asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural no excederá los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro de Emisor, podría causar un efecto adverso significativo al negocio, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor. Por otra parte, un desastre natural severo que no afecte directamente los activos físicos podría afectarles indirectamente al afectar la economía panameña.

Riesgo de Políticas del Estado

La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un efecto adverso en el negocio del Emisor. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de una forma que afecte desfavorablemente el negocio o las operaciones del Emisor y su capacidad de cumplir con sus obligaciones con sus acreedores y con los tenedores de la presente Emisión de Bonos.

Riesgo asociado a Políticas Macroeconómicas

Existen riesgos relacionados a cambios en la política comercial nacional de los países en donde opera el Emisor o a cambios regulatorios que pudiesen tener un impacto negativo en la actividad de importación y distribución de equipos médicos.

Riesgo Jurisdiccional de Normas Comerciales

El giro normal del negocio del Emisor se desarrolla en Panamá, Centroamérica y el Caribe y por ende las pautas del negocio del Emisor se definen en base a diversas reglas internacionales, a menudo fuera del ámbito de la legislación nacional. Existe el riesgo de que el Emisor no reciba asesoramiento legal antes de suscribir contratos “transfronterizos” lo que podría ocasionar litigios legales que podrían originar un efecto adverso significativo a su situación financiera del Emisor.

Riesgo Fiscal

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

Riesgo por Apalancamiento de deuda, ROAA y ROAE

El monto autorizado de los Bonos representa el 0.84 veces el patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2019.

La relación de pasivos totales a patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2019 es de 2.53 veces. De colocarse la totalidad de la presente Emisión, esta relación aumentaría a 3.37 veces.

La rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2019 (ROAA) fue de 2.90% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2019 (ROAE) fue de 10.44%.

El índice de liquidez (activos circulantes *entre* pasivos circulantes) del Emisor al 31 de diciembre del 2019 fue de 1.26 veces.

Riesgo por Volatilidad de los Precios de la Mercancía Importada

Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a riesgos de volatilidad de precios en los equipos e insumos médicos, tanto en la República de Panamá, así como en Centroamérica y el Caribe.

Riesgo de Regulación o Legislación

Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgos propios del sector de importación y distribución de Equipos e insumos médicos, tanto en la República de Panamá, así como en Centroamérica y El Caribe.

Riesgo de alta concentración en un número reducido de clientes y proveedores

Desmejoras en la situación financiera de un cliente o proveedor que represente una participación importante de los ingresos o compras del Emisor, respectivamente, podrían desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

Riesgo de alta participación de ventas a entidades gubernamentales

Las ventas a entidades gubernamentales representan una participación importante de los ingresos. Los términos y condiciones de pago de las entidades gubernamentales suelen ser más extensos que los de la empresa privada. Retrasos en los cobros a clientes en el sector gubernamental podrían impactar de manera negativa el manejo de flujo de caja del Emisor.

Dependencia de permisos y licencias

El Emisor consta de licencias y permisos que le autorizan para importar, distribuir y vender medicamentos, equipos médicos y agentes reactivos de diagnóstico in vitro, así como para preparar soluciones parenterales y re-etiquetar algunos productos. Si el Ministerio de Salud, o entidad equivalente, de alguno de los países en donde opera suspendiese algún permiso o licencia, el Emisor no podría llevar a cabo el giro normal de su negocio, lo cual podría impactar negativamente la capacidad de generación de flujo de caja del Emisor.

II. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

La Junta Directiva del Emisor, según consta en una Certificación del Secretario del Emisor de 18 de mayo de 2020, 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 de Treinta Millones de Dólares (US$30,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, dividida en varias series como se presenta a continuación. Además, esta Emisión fue autorizada para su venta en oferta pública por la SMV bajo la Resolución No. SMV- 458 - 20 de 15 de octubre de 2020.

- Seria A por hasta US$20,000,000.00 (la "Serie A")
- Serie B, C, D, E y F por hasta US$10,000,000.00 de manera acumulada (conjuntamente, las "Series Shelf")

No obstante, el saldo a capital de los Bonos de esta Emisión emitidos y en circulación en ningún momento podrá exceder de Veinte Millones de Dólares (US$20,000,000.00), lo cual no debe dar a entender que la Emisión es un Programa de Bonos Rotativos.

Al 31 de diciembre de 2019, la relación de monto de esta Emisión entre el patrimonio del Emisor es de 0.84 veces, y de colocarse la totalidad de la Emisión, la relación de pasivos totales entre patrimonio del Emisor pasaría de 2.53 veces a 3.37 veces.

Los Bonos serán ofrecidos directamente por el Emisor y colocados a través de los esfuerzos de las Casas de Valores.

La presente Emisión no ofrece derecho de suscripción preferencial a favor de los accionistas del Emisor. A juicio de la Junta Directiva del Emisor, no existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores objeto del presente Prospecto Informativo, ya que no hay restricciones en cuanto a número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, derechos preferentes, entre otros.

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

No se están ofreciendo valores convertibles ni derechos de suscripción para adquisición de valores sujetos a derechos de redención.

Los Bonos serán ofrecidos a título del Emisor, registrados en la SMV y listados en la BVP y los mismos estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones:

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

Los valores que serán ofrecidos serán Bonos Corporativos por un monto total de hasta Treinta Millones de Dólares (US$30,000,000.00). Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00). Los Bonos serán emitidos en hasta seis (6) series, a saber:

Serie A: Por US$20,000,000.00

Series B, C, D, E, y F: Hasta US$10,000,000.00 de manera acumulada (conjuntamente, las "Series Shelf")

El saldo total de esta Emisión no podrá ser mayor a US$20,000,000.00 en ningún momento.

Las Series Shelf tendrán un periodo de disponibilidad de siete (7) años contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie A, y estarán disponibles para ser emitidas siempre y cuando el Emisor esté en cumplimiento con todas sus obligaciones bajo esta Emisión y particularmente las establecidas en la Sección II.A.16 de este Prospecto Informativo.

Ciertos términos y condiciones de la Serie A, principalmente, la Fecha de Oferta, la Fecha de Liquidación, la Fecha de Vencimiento, Monto, y la Tasa de Interés, todos de la Serie A, serán comunicados a la SMV y la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie A.

La Fecha de Oferta, Monto, Tasa de Interés, Plazo, Pago de Capital, Redención Anticipada, Uso de Fondos, y Fecha de Vencimiento de las Series Shelf serán definidas por el Emisor según la demanda del mercado y comunicados al mercado mediante suplemento informativo al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie Shelf.

Los Bonos serán emitidos en títulos globales y/o en títulos individuales. Para que 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 Tesorero conjuntamente con el Secretario de la sociedad, o (ii) quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva o la Asamblea de Accionistas, y autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago. Las firmas del Emisor deberán ser originales pero la firma del empleado autorizado del Agente de Pago podrá ser manuscrita y original o estar impresa. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, como diligencia de autenticación, mediante la anotación de la siguiente leyenda:

"Este Bono forma parte de una emisión por un monto total de hasta Treinta Millones de Dólares (US$30,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia suscrito por Promoción Médica, S.A (PROMED, S.A.). el [__ de _____ de 2020]".

Firmas Verificadas
por Banco General, S.A.

_____
Firma Autorizada

El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro (el "Registro") en el cual anotará la Fecha de Liquidación de cada Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. Los términos "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significan aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté inscrito en el Registro en un determinado momento.

2. Fecha de Oferta Inicial, Fecha de Liquidación, Fecha de Oferta y Fecha de Vencimiento

La Fecha de Oferta Inicial será el día 23 de octubre de 2020.

La Fecha de Liquidación es la fecha en que el Emisor reciba el pago del precio de los Bonos por parte de los Tenedores Registrados (que se entenderá igualmente como la fecha de emisión). La Fecha de Liquidación será comunicada a la SMV y a la BVP, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie de que se trate.

La Fecha de Oferta de la Serie A y de las Series Shelf será comunicada a la SMV y a la BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada serie.

Los Bonos de la Serie A vencerán en diez (10) años contados a partir de su Fecha de Liquidación. La Fecha de Vencimiento de las Series Shelf podrá ser de 5, 7 o 10 años y será comunicada a la SMV y a la BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie Shelf.

3. Precio de Venta

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la venta en el mercado primario al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, el Emisor podrá, de tiempo en tiempo, autorizar que los Bonos sean ofrecidos públicamente a un precio superior o inferior a su valor nominal, según lo exijan las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. El pago se efectuará en la Fecha de Liquidación, a través del sistema de compensación de la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

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

Banco General, S.A. y el Emisor han acordado la suscripción por parte de Banco General, S.A., de hasta Veinte Millones de Dólares (US$20,000,000.00) de los Bonos de la Serie A al 100% de su valor nominal mediante un contrato de suscripción.

4. Cómputo y Pago de Interés

Los intereses de los Bonos de esta Emisión serán pagados de forma trimestral sobre el Saldo Insoluto a Capital, los días quince (15) de los meses de enero, abril, julio, y octubre de cada año, en la Fecha de Vencimiento de cada Serie o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla, (cada una, una "Fecha de Pago de Intereses").

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

El periodo que comienza en la Fecha de Liquidación y termina en la primera Fecha de Pago de Intereses y cada periodo sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Intereses y termina en la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente siguiente o en la Fecha de Vencimiento, o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla se identificará como un "Periodo de Interés".

Los intereses serán calculados por el Agente de Pago multiplicando la Tasa de Interés aplicable a los Bonos por el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de cada Serie, por el número de días calendario del Período de Interés (que contará el primer

día de dicho Período de Interés pero excluirá la Fecha de Pago de Intereses en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 y redondeado al centavo más cercano.

En caso que una Fecha de Pago de Intereses ocurra en una fecha que no sea un Día Hábil, el pago de interés y/o capital que corresponda hacer en dicha Fecha de Pago de Intereses deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin que se corra dicha Fecha de Pago de Intereses a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente, con la excepción del último pago de cada serie.

Si la Tasa de Interés es variable, esta será establecida por el Agente de Pago al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie de que se trate y será revisada trimestralmente dos (2) Días Hábiles antes del inicio de un Periodo de Interés. La tasa LIBOR (London Interbank Offered Rate) a utilizarse será con base en la tasa anual de oferta que requieran entre sí bancos (de primera línea) en el Mercado Interbancario de Londres (London Interbank Market) para depósitos en Dólares por un plazo del mismo tenor que el Periodo de Interés aplicable que aparece publicado en la página LIBOR01 del Reuters Moneyline Telerate Services (o cualquier otra página que reemplace dicha página en dicho Telerate Service o cualquier otro servicio que pueda ser establecido por la Asociación de Banqueros Británicos (en inglés, "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, aproximadamente a las 11:00a.m (hora de Londres) el segundo Día Hábil precedente al primer día del Periodo de Interés; siempre que, si dicha tasa no aparece en dicha página, o si dicha página deja de ser pública o publicada, el Agente de Pago deberá notificar al Emisor y determinar la Tasa de Interés Alterna usando el promedio aritmético (redondeando hacia arriba, de ser necesario, al 1/16 más cercano a 1%) de dichas tasas ofrecidas a bancos (de primera línea) en el mercado interbancario de Londres cotizadas por tres bancos comerciales principales activos en el mercado interbancario de Londres elegidos por el Agente de Pago.

5. Tasa de Interés

Los Bonos de esta Emisión devengarán intereses sobre el Saldo Insoluto a Capital por la tasa de interés anual aplicable, la cual puede ser fija o variable, (la "Tasa de Interés"), como se detalla a continuación:

- **Bonos de la Serie A:**

La Tasa de Interés de la Serie A es variable como se detalla a continuación:

- Si la razón Deuda Neta / EBITDA es mayor a 3.0x, la tasa de interés aplicable será de Libor 3 Meses más un margen de cuatro por ciento (4.0%) anual, sujeto a un mínimo de cinco punto setenta y cinco por ciento (5.75%) anual. La tasa de interés será revisable trimestralmente hasta su vencimiento.
- Si la razón Deuda Neta / EBITDA es menor a 3.0x, la tasa de interés aplicable será de Libor 3 Meses más un margen de tres punto setenta y cinco por ciento (3.75%) anual, sujeto a un mínimo de cinco punto cinco por ciento (5.5%) anual. La tasa de interés será revisable trimestralmente hasta su vencimiento.

En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no pudiere determinar la Tasa LIBOR, ya sea por su indisponibilidad o porque la misma tasa de referencia cese de existir, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia utilizará la Tasa de Interés Alterna, en vez de la Tasa LIBOR, como base para la determinación de la Tasa de Interés de los Bonos de la Serie A lo cual debe ser comunicado por el Agente de Pago Registro y Transferencia al Emisor, al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A, a la SMV y a la BVP. Por lo tanto, de ocurrir lo antes mencionado, la Tasa de Interés de los Bonos de la Serie A será como se detalla a continuación:

- Si la razón Deuda Neta / EBITDA es mayor a 3.0x, la tasa de interés aplicable será de Tasa de Interés Alterna 3 Meses más un margen de cuatro por ciento (4.0%) anual, sujeto a un mínimo de cinco punto setenta y cinco por ciento (5.75%) anual. La tasa de interés será revisable trimestralmente hasta su vencimiento.
- Si la razón Deuda Neta / EBITDA es menor a 3.0x, la tasa de interés aplicable será de Tasa de Interés Alterna 3 Meses más un margen de tres punto setenta y cinco por ciento (3.75%) anual, sujeto a un mínimo de cinco punto cinco por ciento (5.5%) anual. La tasa de interés será revisable trimestralmente hasta su vencimiento.

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquiera de los Bonos de la Serie A y solo en el caso de los Bonos de la Serie A que hayan sido emitidos a una tasa de interés variable referenciada a LIBOR, si el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación de la Tasa LIBOR para dicho Período de Interés; el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarle al Emisor y a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A, por teléfono, correo electrónico en formato de documento portable (pdf) o por fax tan pronto como sea posible. A partir de la fecha de dicha notificación, comenzará a regir la Tasa de Interés Alterna la cual aplicará a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se notificará a la SMV, BVP y Latinclear.

- **Bonos de las Series Shelf:**

La Tasa de Interés de las Series Shelf podrá ser fija o variable, sujeto a las condiciones de mercado y la misma será comunicada a la SMV y a la BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie Shelf.

En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no pudiere determinar la Tasa LIBOR, ya sea por su indisponibilidad o porque la misma tasa de referencia cese de existir, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia utilizará la Tasa de Interés Alterna, en vez de la Tasa LIBOR, como base para la determinación de la Tasa de Interés de aquellas Serie Shelf que hayan sido emitidas a una tasa de interés variable referenciada a la Tasa LIBOR, lo cual debe ser comunicado por el Agente de Pago Registro y Transferencia al Emisor, al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, a los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Shelf, a la SMV y a la BVP. Por lo tanto, de ocurrir lo antes mencionado, la Tasa de Interés de los Bonos de las Series Shelf será una tasa de interés variable equivalente a Tasa de Interés Alterna más el margen aplicable que se haya establecido en el suplemento al Prospecto Informativo que haya sido presentado antes de la Fecha de Oferta de la Serie Shelf de que se trate y que podrá tener una tasa mínima. En caso de ser una tasa de interés variable, la tasa será revisable trimestralmente hasta su vencimiento.

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquiera de los Bonos de las Series Shelf y solo en el caso de los Bonos Series Shelf que hayan sido emitidos a una tasa de interés variable referenciada a LIBOR, si el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación de la Tasa LIBOR para dicho Período de Interés; el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarle al Emisor y a los Tenedores Registrados de las Series Shelf, por teléfono, correo electrónico en formato de documento portable (pdf) o por fax tan pronto como sea posible. A partir de la fecha de dicha notificación, comenzará a regir la Tasa de Interés Alterna la cual aplicará a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se notificará a la SMV, BVP y Latinclear.

6. Pago de Capital

Bonos de la Serie A:

El capital de los Bonos de la Serie A será pagado mediante cuarenta (40) pagos trimestrales, según se detalla en el cuadro a continuación. Los pagos de capital se realizarán en cada Fecha de Pago de Intereses.

Tabla de Amortización		
Año	**Trimestral**	**Anual**
1	1.90%	7.60%
2	2.00%	8.00%
3	2.10%	8.40%
4	2.25%	9.00%
5	2.40%	9.60%
6	2.55%	10.20%
7	2.70%	10.80%
8	2.85%	11.40%
9	3.00%	12.00%
10	3.25%	13.00%
Total		**100.00%**

Bonos de las Serie Shelf:

La forma de pago del capital de los Bonos de las Series Shelf será comunicado a la SMV y a la BVP, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie Shelf.

El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los Bonos de acuerdo a lo establecido en la Sección II.A.10 de este Prospecto Informativo.

7. 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). El Tenedor Registrado de cada Bono Global será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, 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 Valores, S.A., o BG Investment, Co. Inc. quienes son los Puestos de Bolsa (Casas de Valores) designados para la venta de la presente emisión. La Casa de Valores Participante de LatinClear que mantenga la custodia de la inversión en los Bonos proporcionará al inversionista un estado de cuenta, con la periodicidad que se establezca de acuerdo a sus políticas y procedimientos.

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

b. Bonos Individuales

Los Bonos también podrán ser emitidos como Bonos individuales, en forma nominativa y registrada, sin cupones (en adelante los "Bonos Individuales"), si:

i. LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales 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 de que un tenedor de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales desee la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales deberá presentar una solicitud escrita dirigida a LatinClear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante, y una solicitud dirigida al Agente de Pago y a al Emisor. En todos los casos, los Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto a 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, en los casos que aplique.

8. Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Emisor ha designado a Banco General, S.A. ("Banco General") como Agente de Pago, el cual prestará el servicio de pago de los intereses y del capital de los Bonos cuando correspondan, mantendrá el Registro de los Tenedores Registrados de los Bonos y tramitará las transferencias, cambios de titularidad y canjes de los Bonos que se requieran.

Banco General 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"). Dicho contrato, entre otras cosas, reglamenta el pago y transferencia de los Bonos; autoriza el pago prioritario de los gastos y comisiones del Agente de Pago; libera al Agente de Pago de responsabilidad, autorizando su renuncia o destitución previa la designación de un nuevo Agente de Pago y permite la reforma del Contrato de Agencia, siempre que no se contravengan derechos dispuestos en el Bono. 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.

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

El Agente de Pago también mantendrá la siguiente información:

- Bonos emitidos y en circulación por denominación y número;
- Bonos cancelados mediante redención anticipada, por reemplazo de Bonos mutilados, destruidos, perdidos o hurtados o por canje por Bonos de diferente denominación; y
- Bonos no emitidos y en custodia por número.

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. suscribir aquellos Documentos de la Emisión en los cuales sea parte.
ii. enviar y recibir notificaciones bajo los Documentos de la Emisión en los cuales sea parte.
iii. verificar el cumplimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados o la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados, según sea el caso, para la toma de decisiones según lo requieran los Documentos de la Emisión.
iv. recibir de parte del Emisor la medición consolidada de razones y obligaciones financieras del Emisor y de sus Subsidiarias, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos, y revisar la misma.
v. calcular los intereses a ser devengados por los Bonos en cada Período de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos.
vi. notificar por escrito al Emisor y al Agente Fiduciario el monto de los intereses correspondientes a cada Período de Interés y el monto de capital que deba ser pagado en cada Fecha de Pago de Intereses en los casos en que aplique una tasa de interés variable. La notificación deberá darse por escrito a más tardar siete (7) Días Hábiles antes de la Fecha de Pago de Intereses correspondiente.
vii. pagar a los Tenedores Registrados los intereses y el capital de los Bonos en cada Fecha de Pago de Intereses en la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla, con los fondos que para tal fin reciba del Emisor o del Agente Fiduciario, según los términos y condiciones del presente Contrato, los Bonos, el Fideicomiso de Garantía y del Prospecto Informativo.
viii. notificar por escrito al Emisor, al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la SMV y a la BVP sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento, apenas tenga conocimiento de ello, no obstante que dicha causal pueda ser subsanada dentro del período de cura, según los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.
ix. expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado cuando así se lo solicite una Mayoría de Tenedores Registrados.

x. comunicar al Emisor, a los Tenedores Registrados, al Agente Fiduciario, a la SMV y a la BVP, la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos.
xi. expedir, a solicitud del Emisor, las certificaciones que éste solicite en relación con los nombres de los Tenedores Registrados y el Saldo Insoluto a Capital de sus respectivos Bonos y de los intereses adeudados y el número de Bonos emitidos y en circulación.
xii. expedir, a solicitud del respectivo Tenedor Registrado, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.
xiii. recibir del Emisor y/o del Agente Fiduciario todas las comunicaciones que éstos deban enviar a los Tenedores Registrados, y viceversa.
xiv. transmitir al Emisor una copia de toda comunicación o notificación recibida de un Tenedor Registrado que requiera de una acción o decisión por parte del Emisor dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes al recibo de la misma.
xv. realizar cualquier otro servicio relacionado con, o inherente al, cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia y los demás servicios que el Agente de Pago, Registro y Transferencia convenga con el Emisor.
xvi. suministrar cualquier información o explicación requerida por la SVM y entidades autorreguladas.
xvii. informar al Agente Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la SMV y a la BVP, en caso de que no pueda realizar el pago de interés y/o capital, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar el Emisor con los fondos suficientes para realizar dicho pago.
xviii. cuando una Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos le soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, notificar al Agente Fiduciario de la existencia de uno o más Eventos de Incumplimiento, en formato sustancialmente similar a la contenida en el Anexo A del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia.

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 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.

9. Intereses Moratorios

En caso de mora, ya sea en el pago del capital, intereses, prima de redención, o cualquier otro pago previsto en este Prospecto en la fecha que corresponda el Emisor pagará a los Tenedores Registrados, como única compensación e indemnización (independientemente de cualesquiera daños causados),intereses moratorios sobre dichas sumas no pagadas, según sea el caso, a una tasa de interés igual a la Tasa de Interés más dos por ciento (2.0%) aplicable al Bono correspondiente, desde la fecha en la que dicha suma hubiese vencido y fuese exigible hasta la fecha en la que dicha suma sea pagada en su totalidad. Los intereses moratorios que no hayan sido pagados, serán sumados a la cantidad vencida al final de cada periodo de interés que aplique para que, a su vez, devenguen intereses moratorios pero continuarán siendo exigibles a requerimiento de cualquier Tenedor Registrado.

10. Redención Anticipada

Los Bonos de la Serie A podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor total o parcialmente, sujeto al pago de una prima de redención sobre el Saldo Insoluto a Capital como se describe a continuación:

Los Bonos de la Serie A no podrán ser redimidos hasta que se cumpla el segundo aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos de la Serie A.

A partir del segundo aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos de la Serie A y hasta que se cumpla el cuarto aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos de la Serie A, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir los Bonos, ya sea en su totalidad o parcialmente, en una Fecha de Pago de Intereses, sujeto a el pago de un precio de redención total

equivalente al ciento dos por ciento (102%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención Anticipada; después del cuarto aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos de la Serie A y hasta que se cumpla el quinto aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos de la Serie A, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir los Bonos, ya sea en su totalidad o parcialmente, en una Fecha de Pago de Intereses, sujeto a el pago de un precio de redención total equivalente al ciento un por ciento (101%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención Anticipada; y después del quinto aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos de la Serie A el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir los Bonos, ya sea en su totalidad o parcialmente, en una Fecha de Pago de Intereses, sujeto a el pago de un precio de redención total equivalente al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención Anticipada.

Los Bonos de las Series Shelf podrán ser redimidos anticipadamente y las condiciones serán notificadas mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie Shelf.

Condiciones comunes aplicables a las redenciones anticipadas:

1. En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor a Quinientos Mil Dólares (US$500,000.00) y pagadera en múltiplos enteros de Mil Dólares (US$1,000.00), a menos que el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos.
2. En caso de realizarse una redención anticipada, el pago se realizará a pro-rata entre los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie a ser redimida.
3. En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente alguna Serie de los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, a los Tenedores Registrados, a la SMV y a la BVP, con diez (10) días calendario de antelación a la Fecha de Redención Anticipada. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto.
4. En todos los casos, la redención anticipada se hará en una Fecha de Pago de Intereses (la "Fecha de Redención Anticipada") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección.

11. Disposiciones Generales sobre Pagos

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 de un Bono Individual, tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, cuanto antes la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la cual se harán los pagos de ser este el caso, así como, la de cualquier cambio de instrucciones. El Agente de Pago no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar con base en notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de quince (15) Días Hábiles antes de cualquier Fecha de Pago de Intereses o Fecha de Vencimiento o de la Fecha de Redención Anticipada, de haberla. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago escogerá la forma de pago.

En el caso de Bonos Individuales, el último abono se hará contra la presentación, endoso y entrega del Bono al Agente de Pago en sus oficinas principales actualmente localizadas en Torre Banco General, Piso E4, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

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.

Toda suma que el Emisor deba pagar a los Tenedores Registrados será pagada en Dólares o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas en la República de Panamá.

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.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los Impuestos que puedan gravar los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos Impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los Impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de Impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos y remitirá tales retenciones al fisco, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un Impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un Impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de Panamá

12. Enmiendas y Cambios

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

Los Tenedores Registrados que representan en su conjunto el 51% o más del total del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro, constituyen la "Mayoría de Tenedores Registrados". Para efectos de esta Emisión se requiere aprobación de esta mayoría para cualquier dispensa o modificación a los Términos y Condiciones de los Bonos, salvo dispensas o modificaciones relacionadas a la Tasa de Interés, Pago de Intereses, Pago de Capital, Fecha de Vencimiento y Garantías de la Emisión, en cuyo caso se requerirá de la aprobación de los Tenedores Registrados que representan en su conjunto el 75% o más del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro (la "Súper Mayoría de Tenedores Registrados").

Adicionalmente, en lo relativo a Modificaciones a los Términos y Condiciones de los Bonos 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.

13. Compromisos del Emisor

a. Obligaciones de Información

Las siguientes obligaciones de información aplicarán al Emisor:

(i) Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a través del Sistema electrónico para la Remisión de Información (SERI) los Formularios e Informes de Actualización Anuales y Trimestrales, según corresponda y

copias a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., cuando aplique, dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, conforme al siguiente listado

- Informe de actualización anual (IN-A) acompañado de los estados financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores.
- Informe de actualización trimestral (IN-T) acompañado de los estados financieros interinos no auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
- Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y/o la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
- Reporte F1- Información General del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.
- Reporte F3 – Registro de Valores Vigentes del Emisor, trimestralmente, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.
- Reporte F4 – Resumen Financiero, trimestralmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.
- Reporte F5 – Cuestionario de Gobierno Corporativo del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.
- Reporte F8 – Rotación de Auditores Externos del Emisor, anualmente treinta (30) días anteriores al inicio de las labores de auditoría anual con detalle de los nombres de auditores que componen el equipo de auditoría.
- Reporte F9 – Entidades y Personas Involucradas en la Emisión, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.

(ii) Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos en los términos y condiciones que establece el Acuerdo No. 3-2008 y sus modificaciones.

(iii) Notificar al Agente de Pago, a la SMV y a la BVP de inmediato y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el pago de las obligaciones bajo esta Emisión.

(iv) Notificar al Agente de Pago, a la SMV y a la BVP de inmediato y por escrito, el acaecimiento de hechos de importancia en el desarrollo del negocio del Emisor.

(v) Notificar al Agente de Pago, al Agente Fiduciario, a la SMV y a la BVP sobre cualquier Efecto Material Adverso.

(vi) Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia una declaración jurada en la cual suministre (i) la composición accionaria del Emisor, (ii) los nombres, número de identificación personal o pasaporte y nacionalidades de los propietarios efectivos (beneficiarios finales) del Emisor, anualmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.

b. Obligaciones de Hacer

Al menos que reciba el consentimiento previo y por escrito de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Emisión durante la vigencia de la Emisión, el Emisor se obliga a cumplir, y, según aplique, se obliga a causar que sus Subsidiarias cumplan, sin limitaciones, las siguientes condiciones, entre otras:

(i) El Emisor se obliga a cumplir y, a causar que las Subsidiarias cumplan, según les aplique, con todas las obligaciones bajo la Emisión, incluyendo, pero sin limitarse, las Obligaciones de Información, Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer y las Condiciones Financieras, que se establecen en las Secciones II.A.13 y II.A.14 de este Prospecto Informativo.

(ii) El Emisor se obliga a cumplir y a causar que sus Subsidiarias cumplan, con todas las leyes y decretos vigentes en la República de Panamá y otros países donde el Emisor opera, que incidan directa o indirectamente en el curso normal de los negocios.

(iii) El Emisor se obliga a mantener y a causar que sus Subsidiarias mantengan, en Panamá y otros países donde el Emisor opera, mantener todos los Impuestos, tasas, cuotas patronales, etc. al día. El Agente de Pago se reserva el derecho de exigir en cualquier momento constancia de que estos pagos se encuentran al día.

(iv) El Emisor se obliga a mantener y a causar que sus Subsidiarias mantengan, en orden todas las licencias, patentes, permisos y marcas que permitan el curso continuo de las operaciones.

(v) El Emisor se obliga a mantener y a causar que sus Subsidiarias mantengan, al día todas las obligaciones con terceras personas, incluyendo acuerdos comerciales.

(vi) El Emisor se obliga a realizar y a causar que sus Subsidiarias realicen, transacciones con compañías Afiliadas y compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables.

(vii) El Emisor se obliga a suministrar al Agente de Pago los Estados Financieros Consolidados auditados dentro de los 90 días siguientes al cierre fiscal de cada año o con la periodicidad que indique la ley de valores.

(viii) El Emisor se obliga a suministrar al Agente de Pago los Estados Financieros Consolidados trimestrales no auditados dentro de los 60 días del cierre de cada trimestre o con la periodicidad que indique la ley de valores.

(ix) El Emisor se obliga a presentar avalúo cada tres (3) años de las Bienes Inmuebles hipotecados.

(x) El Emisor se obliga a presentar informe trimestral al Agente de Pago certificando el cumplimiento de todas las Obligaciones de Información, Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, y Condiciones Financieras.

(xi) El Emisor se obliga a permitir y a cause que sus Subsidiarias permitan acceso al Agente de Pago a los libros de contabilidad del Emisor y de las Subsidiarias.

(xii) El Emisor se obliga a proporcionar y a causar que sus Subsidiarias proporcionen cualquier información que el Agente de Pago razonablemente requiera para evaluar la condición y desempeño del Emisor.

(xiii) El Emisor se obliga a utilizar los fondos obtenidos de la Emisión para el uso acordado.

(xiv) El Emisor se obliga a constituir a favor del Fiduciario la primera hipoteca y anticresis por la suma de US$20,000,000 sobre las fincas No. 154087, 154093, 149551 y 150042 de propiedad del Emisor, en un plazo no mayor a sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A.

(xv) El Emisor se obliga a ceder a favor del Fiduciario de manera irrevocable e incondicional, los créditos derivados de los contratos de comodatos, contratos de mantenimiento, contratos de servicios u otros que ha suscrito el Emisor con sus clientes, listados en la Sección II.G.4 del Prospecto Informativo, a más tardar diez (10) Días Hábiles contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A, salvo en el caso de aquellos contratos que el Emisor tenga suscritos con una Autoridad Gubernamental respecto de los cuales el Emisor tendrá un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A, prorrogables por un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles adicionales con la aprobación del Fiduciario, y sujeto a prórrogas adicionales según autorice una Mayoría de Tenedores.

(xvi) El Emisor se obliga a constituir o causar que se constituya a favor del Fiduciario primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles que sean adquiridos por el propio Emisor o Subsidiarias con fondos provenientes de la emisión de Series Shelf, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la compra del inmueble, de manera que tales Bienes Inmuebles queden sujetos al gravamen hipotecario contemplado en el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, mediante su adición a éste último.

(xvii) El Emisor se obliga a constituir o causar que se constituya a favor del Fiduciario primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles con un valor de adquisición igual o mayor a US$500,000.00 que sean adquiridos por el propio Emisor o Subsidiarias con fondos líquidos (es decir, fondos propios, sin financiamiento) del Emisor o de la Subsidiaria de que se trate, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la compra del inmueble, de manera que tales Bienes Inmuebles queden sujetos al gravamen hipotecario contemplado en el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, mediante su adición a éste último.

(xviii) En el evento de que el Emisor incumpla o de que el Emisor fuese a incumplir con la Condición Financiera de Deuda Neta / Patrimonio menor a 2.50 veces durante la vida de la Emisión, por cualquier acto o acción de parte del Emisor, incluyendo, sin limitarse, el aumento de Deuda Neta, el deterioro de patrimonio del Emisor, una combinación de éstas, u otros, el Emisor se obliga a capitalizar, dividendos por pagar (de haberlos), el monto que sea necesario para cumplir con la Condición Financiera antes mencionada.

(xix) El Emisor se obliga a causar que todos los dividendos por pagar, correspondiente a dividendos declarados y no pagados, en exceso de lo que tiene permitido pagar el Emisor conforme la Sección II.A.15 del presente Prospecto Informativo, estén subordinados a los Bonos.

(xx) El Emisor se obliga a cumplir en todo momento durante el plazo de la Emisión, con la Cobertura de Servicio de Deuda y con la Cobertura de Flujos Cedidos.

(xxi) En caso de que se produzca un Siniestro que ocasione daños a los Bienes Inmuebles por un monto igual o menor a Doscientos Mil Dólares (US$200,000.00), al Agente Fiduciario, sujeto a las instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, podrá transferir el Pago del Seguro (indemnización) al Emisor, de manera tal que el Emisor use dicho monto para reparar los daños causados o reembolsar los gastos ya incurridos en su reparación. Para tales efectos, el Emisor, deberá preparar y entregar a el Agente de Pago, Registro y Transferencia un plan de acción para la reparación del Bien Inmueble de que se trate, identificando las acciones que se realizarán para restaurar los Bienes Inmuebles objeto del siniestro, sin necesidad de que dicho plan deba ser aprobado por los Tenedores Registrados de los Bonos.

En caso que se produzca un siniestro que ocasione daños a los Bienes Inmuebles por un monto mayor a Doscientos Mil Dólares (US$200,000.00), el Emisor deberá preparar y entregar a el Agente de Pago, Registro y Transferencia un plan de acción para la reparación del Bien Inmueble de que se trate con información veraz,

precisa y suficiente describiendo las acciones puntuales y concretas que se realizarían para restaurar los Bienes Inmuebles objeto del siniestro, para que el mismo sea sometido a la consideración de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos para que, a su total y entera discreción, lo aprueben o desaprueben. En el evento que el plan de acción sea aprobado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarlo al Agente Fiduciario, para que éste transfiera las sumas recibidas por Pagos de Seguros recibidas a una cuenta que le indique el Emisor, de manera tal que el Emisor use dicho monto para reparar los daños causados según el plan aprobado. No obstante, en el evento de que la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos no aprueben el plan de acción, y así lo manifiesten, queda entendido que las sumas de los Pagos de Seguros serán utilizadas para realizar un prepago obligatorio a los Tenedores Registrados de los Bonos hasta por el monto total de dicha indemnización sujeto a los Documentos de la Emisión.

(xxii) El Emisor se obliga a depositar en la Cuenta de Concentración, a más tardar el quinto Día Hábil siguiente a su recepción, aquellos pagos derivados de aquellos contratos suscritos con una Autoridad Gubernamental que se encuentren en proceso de formalizar la cesión de tales créditos de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Cesión.

c. Obligaciones de No Hacer

Al menos que reciba el consentimiento previo y por escrito de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Emisión durante la vigencia de la Emisión, el Emisor no podrá hacer y, según aplique, se obliga a causar que sus Subsidiarias no puedan hacer, sin limitaciones, entre otros, los siguientes puntos:

(i) El Emisor se obliga a no Fusionarse, consolidarse, escindirse, vender o disponer todos o sustancialmente todos sus activos a otra compañía, y a causar que sus Subsidiarias no se fusionen, consoliden, escindan, vendan o dispongan de todos o sustancialmente todos sus activos a otra compañía, salvo por aquellas fusiones (i) entre el Emisor y sus Subsidiarias, siempre que como resultado de tal fusión sobreviva el Emisor y (ii) entre Subsidiarias del Emisor, y siempre que como resultado de las fusiones indicadas en los literales (i) y (ii) el Emisor no incumpla ninguna de sus obligaciones previstas en los Documentos de la Emisión, y que el Emisor notifique previamente al Agente de Pago de su intención y de la intención de sus Subsidiarias de realizar tales fusiones con anterioridad a su ejecución;..

(ii) El Emisor se obliga a no modificar y a causar que sus Subsidiarias no modifiquen, su composición accionaria actual de forma que resulte en un Cambio de Control.

(iii) El Emisor se obliga a no modificar y a causar que sus Subsidiarias no modifiquen, la naturaleza o el giro usual de sus negocios.

(iv) El Emisor se obliga a no realizar y a causar que sus Subsidiarias no realicen, cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.

(v) El Emisor se obliga a no otorgar y a causar que sus Subsidiarias no otorguen, préstamos ni permitir retiros o adelantos o tener cuentas por cobrar de sus accionistas, directores, Afiliadas o terceros que no resulten del curso normal del negocio. Transacciones comerciales entre el Emisor y sus Subsidiarias son permitidas, incluyendo préstamos intercompañía con Subsidiarias del Emisor.

(vi) El Emisor se obliga a no comprometer o de alguna forma gravar ("Negative Pledge") y a causar que sus Subsidiarias no comprometan, o de alguna forma graven (también "Negative Pledge"), los activos presentes o futuros del Emisor y de Subsidiarias, incluyendo activos fijos (propiedades, maquinaria y equipo) activos corrientes (cuentas por cobrar e inventario) y depósitos. Lo anterior, con excepción (a) de aquellos Gravámenes que se constituyan sobre activos fijos (propiedad, maquinaria y equipo) para garantizar el financiamiento obtenido por el Emisor para su adquisición, derivadas del giro normal del negocio, y (b) aquellos Gravámenes que se constituyan sobre activos corrientes (efectivo, cuentas por cobrar, e inventario) derivados del giro normal del negocio, y cuyo valor individual o colectivamente no exceda, en ningún momento, Seis Millones de Dólares (US$6,000,000); y siempre que en ambos casos, es decir, en las excepciones establecidas en los literales (a) y (b), el Emisor se mantenga en cumplimiento de las Condiciones Financieras; (c) de aquellos Gravámenes que se deban constituir conforme a los Documentos de la Emisión o (d) los Gravámenes que surgen obligatoriamente por imperio de la Ley.

(vii) El Emisor se obliga a no emitir Bonos de la presente Emisión si con ello, el capital emitido y en circulación de los Bonos de esta Emisión excedería la suma de Veinte Millones de Dólares (US$20,000,000.00).

14. Condiciones Financieras

Al menos que reciba el consentimiento previo y por escrito de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Emisión durante la vigencia de la Emisión, el Emisor se obliga, sin limitaciones, entre otras, a cumplir con las siguientes condiciones financieras:

(i) Mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.15 veces durante el primer año de vigencia de la Emisión y mayor a 1.25 veces a partir del segundo año de la Emisión.
(ii) Mantener una razón de Deuda Neta / EBITDA menor a 5.00 veces durante el primer año de vigencia de la Emisión y menor a 4.50 veces a partir del segundo año de la Emisión.
(iii) Mantener una razón de Deuda Neta / Patrimonio menor a 2.50 veces durante la vida de la Emisión.

Las Condiciones Financieras antes mencionadas y cualesquiera otras condiciones u obligaciones que se establezcan en este Prospecto Informativo, serán medidas o evaluadas trimestralmente con base a los Estados Financieros Consolidados de los últimos doce (12) meses corridos, auditados e interinos.

15. Pagos Restringidos

El Emisor podrá declarar y pagar dividendos sujeto al cumplimiento de las siguientes condiciones (las "Condiciones para el Pago de Dividendos"):

(i) No haya ocurrido un Evento de Incumplimiento.
(ii) Esté en cumplimiento de todas las Condiciones Financieras, Obligaciones de Información, Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer bajo esta Emisión.
(iii) La Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda esté debidamente fondeada.
(iv) Que la declaración y/o pago de dividendos no haga que el Emisor incumpla algunas de las Condiciones Financieras

Adicionalmente, la declaración anual y el pago anual de los dividendos del Emisor estarán limitados en base a las siguientes razones financieras:

a. El Emisor podrá declarar hasta 50% y pagar hasta 50% de la utilidad neta del año anterior, si la razón de Deuda Neta / EBITDA es menor de 3.50x.
b. El Emisor podrá declarar hasta 30% y pagar hasta 20% de la utilidad neta del año anterior, si la razón de Deuda Neta / EBITDA es menor de 4.50x.

Adicionalmente, si (i) el monto de dividendos pagados de acuerdo al literal (a) o (b) anteriores, no supera $650k, y (ii) el Emisor está en cumplimiento de las Condiciones para el Pago de Dividendos; entonces, el Emisor podrá hacer uso, de haberlas, de las Cuentas por Pagar Accionistas o Dividendos por Pagar (que fueron declarados en periodos anteriores pero que no han sido pagados), para hacer una distribución adicional a los accionistas, por un monto máximo equivalente a la resta de $650K menos el monto pagado en dividendos ese año según el literal (a) o (b) anterior.

16. Condiciones Precedentes para la emisión de la Serie A de los Bonos

Para la emisión de la Serie A de los Bonos que conforman la presente Emisión, el Emisor deberá cumplir con las siguientes condiciones previo a la respectiva Fecha de Oferta de la Serie A de los Bonos, a saber:

(i) Que se haya realizado una debida diligencia del Emisor, sus Subsidiarias y el negocio, su situación corporativa, financiera y de sus operaciones, incluyendo: (i) una revisión de las proyecciones financieras de los próximos 10 años, y (ii) revisión de los contratos cuyos créditos serán cedidos al fideicomiso y que los mismos cumplan con la Cobertura de Flujos Cedidos requerida.
(ii) Que las pólizas de seguros sobre los Bienes Inmuebles del Emisor que serán hipotecados para garantizar esta Emisión estén en orden y a satisfacción del Agente de Pago.
(iii) Que no se haya producido algún Evento Material Adverso en los negocios, en la condición financiera, en las operaciones, en el ámbito regulatorio, en el desempeño, en la situación de los mercados financieros locales o internacionales, o en las perspectivas futuras del Emisor o de sus Subsidiarias, que le dé al Suscriptor, fundamentos razonables para concluir que el Emisor no podrá, o no será capaz de, cumplir u observar sus obligaciones.

(iv) Que todas las declaraciones y garantías listadas en la Sección II.A.18 de este Prospecto sean correctas y verdaderas en la Fecha de Oferta Inicial, Fecha de Oferta, Fecha de Expedición y en la Fecha de Liquidación de que se trate, tal como si hubiesen sido dadas en dicha fecha.
(v) Que se presente la resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores por medio de la cual se autoriza la presente emisión de Bonos para su registro y venta a través de oferta pública y que dicho registro se mantenga vigente.
(vi) Que se haya aprobado la venta de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
(vii) Que los Bonos hayan sido listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y que dicho listado se mantenga vigente.
(viii) Que los Bonos hayan sido declarados como elegibles para su custodia y administración en Latinclear;
(ix) Que el Emisor y sus Subsidiarias encuentren cumpliendo fielmente todas y cada una de sus obligaciones.
(x) Que el Emisor y sus Subsidiarias estén a paz y salvo en el pago de todas sus obligaciones.
(xi) Que se haya perfeccionado toda la documentación requerida para emitir los Bonos, de acuerdo a lo establecido en el mismo Bono y en el Prospecto Informativo, incluyendo la constitución del fideicomiso y las garantías, a satisfacción del Agente de Pago, salvo aquellas garantías que se les ha otorgado un plazo de tiempo para su constitución con posterioridad al registro formal de la Emisión.
(xii) Que se haya obtenido una calificación de riesgo local, aceptable al Agente Estructurador.
(xiii) Que no se haya dado y continúe vigente algún suceso que, con dar una notificación al respecto o por el mero transcurso del tiempo o por ambas razones, se constituya en una de las causales de vencimiento anticipado.
(xiv) Que se hayan cancelado todos los honorarios y comisiones establecidos en este Prospecto Informativo o que surjan en relación al mismo.

17. Eventos de Incumplimiento y Vencimiento Anticipado

(1) Eventos de Incumplimiento. Se entenderá que existe un "Evento de Incumplimiento" respecto a los Bonos en cualquiera de los siguientes casos:

(i) Incumplimiento en el pago de intereses, capital o comisiones de la Emisión en las fechas de pago establecidas.
(ii) Incumplimiento por parte del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias, según les aplique, de cualesquiera de las (i) Declaraciones y Garantías, (ii) Obligaciones de Información, (iii) Obligaciones de Hacer, (iv) Obligaciones de No Hacer, (v) Condiciones Financieras, (vi) otras obligaciones y condiciones contenidas en los documentos de la Emisión. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los quince (15) días calendarios siguientes a la ocurrencia de dicho incumplimiento.
(iii) Si todas o parte sustancial de las propiedades o activos del Emisor o de cualquier de sus Subsidiarias es tomada, secuestrada o embargada, nacionalizada, expropiada o de otra forma manera perseguida judicialmente por cualquier persona y tal medida no es revocada, suspendida o dejada sin efecto en un plazo de quince (15) días calendarios.
(iv) Si se inicia juicio o demanda contra el Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias por un monto igual o mayor a US$500,000.00 o se inicia proceso de quiebra, reorganización, insolvencia o liquidación por o en contra del Emisor.
(v) Si el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias falta al cumplimiento o pago de una sentencia u otra orden judicial en exceso de US$1,000,000.00
(vi) Si el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias incurre en incumplimiento de otras obligaciones por monto igual o mayor a US$500,000.00 que tenga un Efecto Material Adverso sobre las operaciones, negocios o de la situación financiera del Emisor.
(vii) Si se diera cualquier evento de incumplimiento bajo otro contrato de crédito, que tuviera como consecuencia el vencimiento anticipado de las obligaciones contraídas por el Emisor o por cualquiera de sus Subsidiarias bajo dicho contrato.
(viii) Incumplimiento respecto a otra deuda del Emisor o sus Subsidiarias ("Cross Default").
(ix) Cualquier otro incumplimiento por parte del Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo sin limitaciones, la insolvencia, quiebra, secuestro, mora con el seguro social, pensiones o faltas judiciales.
(x) Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias.
(xi) Si alguno de los Gravámenes y/o garantías constituidos para garantizar la Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto y el mismo no es reemplazo por otro de iguales características en un plazo no mayor a quince (15) días calendario.

(xii) Si se decreta el secuestro o embargo contra los bienes del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias por un monto igual o mayor a US$500,000.00 y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.

(xiii) Si se produce algún Evento Material Adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones, el ámbito regulatorio o en el desempeño el Emisor o de o cualquiera de sus Subsidiarias, o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política, económica o social, ya sea nacional o internacional, que le dé a una Mayoría de Tenedores Registrados fundamentos razonables para concluir que el Emisor no podrá, o no será capaz de, cumplir u observar sus obligaciones bajo la presente Emisión.

(xiv) Si ocurre un Cambio de Control que no haya sido aprobado por la Mayoría de Tenedores Registrados. Adicionalmente, si un nuevo accionista que se incorpore al Emisor, pero sin que dicha incorporación constituya un Cambio de Control, la misma resultare no aceptable para la Mayoría de Tenedores Registrados, conforme ello le sea comunicado al Emisor a través del Agente de Pago, ésta última tendrá derecho de declarar de plazo vencido la obligación. En este caso, el Emisor tenderá un plazo de setenta y cinco (75) días calendario contados a partir de la notificación que reciba de parte del Agente de Pago, para revertir, de ser posible, la incorporación del nuevo accionista que no es aceptable para la Mayoría de Tenedores Registrados.

(xv) Si cualquier representación o garantía, ya sea del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias resultaren ser falsas, inexactas, o incorrectas.

(2) Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, en caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cuando una Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos le soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, notificar la existencia de dicho o dichos Eventos de Incumplimiento al Agente Fiduciario, en formato sustancialmente similar a la contenida en el Anexo A del Fideicomiso, de forma que el Agente Fiduciario le haga llegar a su vez al Emisor una notificación de incumplimiento en forma sustancialmente similar a la contenida en el Anexo B del Fideicomiso (en adelante la "Notificación de Incumplimiento"). El Emisor tendrá quince (15) días calendario adicionales contados a partir de la fecha de dicha Notificación de Incumplimiento para subsanar el o los Eventos de Incumplimiento indicados. Si pasados los quince (15) días calendario antes mencionados el o los Eventos de Incumplimiento continuasen y el Emisor no haya acreditado oportunamente ante el Agente Fiduciario el cumplimiento de la obligación o la subsanación del incumplimiento o bien no le haya presentado algún documento fehaciente de prórroga o novación de la Obligación Garantizada incumplida , el Agente de Pago, Registro y Transferencia cuando una Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos, le soliciten a partir de ese momento o se lo hayan solicitado de antemano en cualquier comunicación anterior, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos"), la cual será evaluada por el Agente Fiduciario, quien tendrá facultad de definir si hay lugar para iniciar el procedimiento de ejecución y, para quien, no derivará ninguna responsabilidad de la decisión que pueda tomar.

Una vez sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, y el Agente Fiduciario reciba del Agente de Pago la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, el Agente Fiduciario solicitará al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía de inmediato, 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 de los Bonos, el Agente Fiduciario deberá conforme a lo estipulado en el Contrato de Fideicomiso, 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.

Cuando se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago 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.

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.

18. Representaciones y Garantías

El Emisor, representa y garantiza lo siguiente:

(i) El Emisor es una sociedad anónima debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y sus Subsidiarias son sociedades debidamente organizadas de acuerdo con las leyes de las jurisdicciones de incorporación de las mismas, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos.

(ii) 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 del Emisor.

(iii) 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 y sus Subsidiarias son parte.

(iv) Toda la documentación e información suministrada por el Emisor al Agente Estructurador y al Agente de Pago, incluyendo los Estados Financieros Consolidados, auditados e interinos, es cierta y verdadera y no se han realizado declaraciones falsas sobre hechos de importancia relacionados al Emisor y/o a sus Subsidiarias ni suministrado información falsa relacionada a la situación financiera del Emisor o a la situación financiera de sus Subsidiarias.

(v) Los Estados Financieros Consolidados auditados 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.

(vi) No existe proceso judicial, arbitral o administrativo alguno, cuya cuantía sea igual o mayor a medio millón de dólares (US$500,000.00) del cual el Emisor o sus Subsidiarias sean parte, ni existe una investigación contra ninguno del Emisor o sus Subsidiarias, que pueda tener un Efecto Material Adverso en los negocios, en la condición financiera (consolidada), en las operaciones, en el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades del Emisor o de sus Subsidiarias, o que pueda afectar en forma sustancial y adversa la validez de los presentes actos y contratos o la capacidad del Emisor o de sus Subsidiarias de cumplir con sus obligaciones bajo los presentes actos y contratos.

(vii) No existe proceso judicial, arbitral o administrativo alguno, cuya cuantía sea igual o mayor a medio millón de dólares (US$500,000.00) en contra de activos del Emisor o de sus Subsidiarias, que pueda tener un Efecto Material Adverso en los negocios, en la condición financiera (consolidada), en las operaciones, en el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades del Emisor o de sus Subsidiarias, o que pueda afectar en forma sustancial y adversa la validez de los presentes actos y contratos o la capacidad del Emisor o de sus Subsidiarias de cumplir con sus obligaciones bajo los presentes actos y contratos.

(viii) No existe algún secuestro, embargo u otra medida cautelar en contra del Emisor o sus Subsidiarias que pueda tener un Efecto Material Adverso en los negocios, en la condición financiera, en las operaciones, en el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades del Emisor o sus Subsidiarias, o que pueda afectar en forma sustancial y adversa la validez de los presentes actos y contratos o la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los Documentos de la Emisión.

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

(x) El Emisor y sus Subsidiarias se encuentran a paz y salvo en el pago de todos los Impuestos, tasas, arbitrios, tributos, obligaciones fiscales, y de seguridad social, de la República de Panamá al igual que de los otros países donde el Emisor y sus Subsidiarias operan, ya sean nacionales, municipales, de seguridad social o de cualquier otra naturaleza, que recaen sobre el Emisor, y sobre sus respectivos bienes y activos o cualquier parte ellos, salvo y excepto por aquellos Impuestos que están siendo disputados de buena fe por los procedimientos apropiados y por los cuales se mantienen reservas adecuadas. No existen controversias fiscales ni de seguridad social o auditorías, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.

(xi) El Emisor y sus Subsidiarias se encuentran en cumplimiento con todas las leyes y decretos vigentes en la República de Panamá y los demás países y territorios donde opera el Emisor y sus Subsidiarias que incidan directa o indirectamente en el curso normal de negocios.

(xii) El Emisor y sus Subsidiarias se encuentran al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no son 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.

(xiii) El Emisor y sus Subsidiarias han entregado y/o revelado a los Suscriptores y al Agente de Pago toda la información material conocida, incluyendo el orden de prelación de todas sus obligaciones.

(xiv) No existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente registrados o divulgados en los Estados Financieros Consolidados, debidamente auditados. Los Estados Financieros Consolidados el periodo fiscal terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecinueve (2019), fueron preparados de acuerdo a los principios generales de contabilidad internacionales aceptados, y presentan junto con sus notas complementarias, una posición razonable de la posición financiera y de los resultados de sus operaciones, durante los periodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes de importancia que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.

(xv) Ausencia de un Efecto Material Adverso para el Emisor o para sus Subsidiarias ya sea en (i) el negocio o (ii) en la condición financiera (iii) en los resultados de operaciones o (iv) en las perspectivas futuras de negocios.

(xvi) El Emisor y sus Subsidiarias no tienen conocimiento de que existan demandas ni procesos administrativos referentes a la legislación ambiental, reclamo o requerimiento ambiental en contra del Emisor o de sus Subsidiarias y no ha sido notificado por Autoridad Gubernamental alguna de encontrarse en situación de incumplimiento frente a ninguna ley o normatividad ambiental, laboral y social.

(xvii) El Emisor y Subsidiarias no han incurrido en ninguno de los Eventos de Incumplimiento 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, ni a su leal saber existe amenaza concreta de los mismos.

(xviii) El Emisor y sus Subsidiarias cumplen con la Ley Aplicable en materia de anti-lavado, actos de corrupción y financiación del terrorismo.

(xix) El Emisor y sus Subsidiarias están solventes y no se encuentran incursos en causal de insolvencia o admitido a proceso de reorganización, insolvencia, quiebra o liquidación de conformidad con la Ley Aplicable.

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

(xxi) El Emisor y sus Subsidiarias no han emitido acciones al portador.

(xxii) El Emisor y sus Subsidiarias gozan de plena propiedad sobre sus bienes, los cuales se encuentran libres de todo Gravamen, salvo por (i) los Gravámenes existentes en la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A, e identificados en el Anexo A del Contrato de Suscripción, (ii) cualquiera que exista sobre activos adquiridos por el Emisor y sus Subsidiarias con posterioridad a la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (en la medida que se traten de activos que el Emisor y sus Subsidiarias puedan adquirir conforme a los Documentos de la Emisión), (iii) sobre activos que el Emisor y sus Subsidiarias deba otorgar para financiar la compra o mejora de dichos activos, en la medida que se traten de activos que el Emisor pueda adquirir o mejorar conforme a los Documentos de la Emisión, (iv) por aquellos constituidos en virtud de la Documentos de la Emisión, y (v) los que surgen obligatoriamente por imperio de la Ley

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

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

(xxv) El Emisor y sus Subsidiarias cuentan con las pólizas de seguro correspondientes a los estándares de su industria.

(xxvi) Ni el Emisor, ni sus Subsidiarias, ni persona alguna actuando a nombre de cualquiera de éstos, han ofrecido o vendido Bonos en forma que viole la ley de valores de Panamá o de cualquier otro país en el que se hayan ofrecido y vendido Bonos.

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

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

(xxix) El Emisor y sus Subsidiarias están en pleno cumplimiento con todos los Requerimientos Ambientales, Sociales, de Salud y Seguridad que le son aplicables, excepto por aquellas cuya falta de cumplimiento no tiene, y no deba razonablemente esperarse que tenga, un Efecto Material Adverso. El Emisor y sus Subsidiarias no tienen conocimiento de la existencia de un reclamo ambiental contra el Emisor o sus Subsidiarias que tenga, o que en caso de ser resulto en forma adversa deba razonablemente esperarse que tenga, un Efecto Material Adverso.

19. Título; Transferencia y Canje de los Bonos

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 efectuar pagos relacionados con el mismo, recibir instrucciones, y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido, y podrá hacer caso omiso a cualquier aviso o comunicación en sentido 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 ninguna 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 incurrirá en responsabilidad alguna por cualquier acción que tome u omita tomar, incluyendo la retención de pagos con base en un Bono, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago razonablemente creyese o no ser auténtico y válido y estar firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) y/o autorizada(s) o con base en la ley u orden judicial o de autoridad competente.

b. Transferencia del Bono

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

Bonos en el Registro dentro de los cinco (5) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Intereses, Fecha de Redención Anticipada o Fecha de Vencimiento.

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

Siempre y cuando no exista ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del Bono, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar por escrito y bajo su firma (o la de su representante) al Agente de Pago que cambie uno o más Bonos por Bonos de menor o mayor denominación, múltiplos de Mil Dólares (US$1,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La solicitud deberá indicar el número y denominación de los Bonos que se desea canjear, así como, las nuevas denominaciones solicitadas, y deberá ser presentada en las oficinas principales del Agente de Pago. Dicha solicitud deberá estar acompañada por el (los) Bono(s) que se desean canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección II.A.19 de este Prospecto Informativo, el Agente de Pago procederá a anular los títulos canjeados y a entregar los Bonos sustitutos, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con la del (de los) Bono(s) canjeado(s).

d. Dineros No Reclamados

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

En el caso de los Bonos Individuales, toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos que no sea reclamada por los Tenedores Registrados de los Bonos dentro de un período de doce (12) meses a partir de la fecha en que se debió efectuar dicho pago, será devuelta por el Agente de Pago al Emisor y cualquier requerimiento de pago de estos montos por parte del Tenedor Registrado deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago responsabilidad ulterior alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

Las obligaciones del Emisor bajo los Bonos prescribirán de conformidad con las leyes de la República de Panamá.

e. Cancelación

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

f. 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. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y 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 de conformidad con los procedimientos establecidos por la ley. No obstante, el Emisor, podrá reponer el Bono sin que se tenga que efectuar este procedimiento judicial cuando el Emisor considere que, a su juicio, es totalmente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que, como condición previa para la reposición del Bono sin que se recurra al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor exija a su sola discreción en cada caso. Cualesquiera costos y cargos relacionados con la reposición judicial o extrajudicial de un Bono correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

g. Prescripción

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

h. Notificaciones

Al Emisor

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

Promoción Médica, S.A. (PROMED, S.A.)
Emisor
Parque Industrial Costa del Este
Calle 2ª, Edificio Promed
Apartado Postal 0816-01755
Panamá, República de Panamá
Teléfono 303-3100
Fax 303-3164
Atención: Ginés Sanchez gsanchez@promed-sa.com
Juan Vicente González jvgonzalez@promed-sa.com
Jorge Jimenez jjimenez@promed-sa.com

Al Agente de Pago

Toda notificación o comunicación al Agente de Pago 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.
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur
Apartado 0816-00843, Panamá, República de Panamá
Agente de Pago, Registro y Transferencia
Teléfono: 303-7000 / Fax: 215-7194
Atención: Tamara de León
tadeleon@bgeneral.com

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, el día que es enviado, siempre y cuando el remitente no reciba un mensaje generado automáticamente de que dicho correo electrónico no ha sido enviado.

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

A los Tenedores Registrados

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

i. Ley Aplicable

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

20. Retención de 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 tributarias correspondientes.

21. Prelación de los Bonos

Los Bonos de esta Emisión constituyen obligaciones directas del Emisor, no subordinadas y garantizadas del Emisor.

B. Plan de Distribución

1. Suscriptor y Agente de Ventas

Banco General, S.A., (el "Suscriptor") ha celebrado con fecha de 15 de octubre de 2020 un contrato de suscripción con el Emisor (el "Contrato de Suscripción"), mediante el cual el Suscriptor se compromete a suscribir Veinte Millones de Dólares (US$20,000,000) de la Serie A de los Bonos a un precio igual al 100% del valor nominal, en la Fecha de Liquidación de la Serie A, 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.

Toda comunicación o notificación que haya que dirigirse al Suscriptor de la Emisión se hará por escrito a la siguiente dirección:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur
Ciudad de Panamá
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-7000
Fax: 269-0910
Atención: Raul Orillac
rorillac@bgeneral.com

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 Centro Operativo Banco General, Piso 8, Ciudad Radial y su número de teléfono es el 303-7000 y su número de fax es el 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, Ciudad de Panamá, República de Panamá y su número de teléfono es el 205-1700 y el 205-1712.

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

(i) realizar las ofertas de los Bonos por intermedio de la BVP de acuerdo a las normas y reglas establecidas por la BVP;
(ii) poner a disposición de las casas de valores, 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.

Al 31 de diciembre de 2019 el Emisor mantenía las siguientes facilidades de crédito con Banco General, S.A.:

Facilidad	Monto (US$)	Saldo (US$)	Tasa
Bonos Corporativos	2,000,000	270,400	L3M + 4.0%, min. 6.0%
Préstamo Comercial	1,650,000	1,211,591	6.00%
Préstamo Comercial	830,000	429,055	6.50%
Préstamo Comercial	3,103,518	222,269	6.13%
Préstamo Comercial	429,850	53,981	6.59%
Línea de Crédito	4,000,000	3,995,000	6.75%
Línea para Leasing	247,790	114,357	6.75%

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, 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.

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.

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

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

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

1. Que se concluya una revisión del plan de negocios y proyecciones financieras y de flujo de caja del Emisor en términos satisfactorios al Suscriptor.
2. Que las declaraciones hechas por el Emisor en la Cláusula Tercera del Contrato de Suscripción y en el Bono sean ciertas y verdaderas en la Fecha de Oferta Inicial, Fecha de Oferta, Fecha de Expedición y en la Fecha de Liquidación.
3. Que se presente la resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores por medio de la cual se autoriza la Emisión de Bonos Corporativos para su registro y venta a través de oferta pública y que dicho registro se mantenga vigente.
4. Que se haya aprobado la venta de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
5. Que los Bonos hayan sido listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y que dicho listado se mantenga vigente.
6. Que los Bonos hayan sido declarados como elegibles para su custodia y administración en Latinclear;
7. Que el Emisor y sus Subsidiarias estén en paz y salvo respecto al pago de todas sus obligaciones.
8. Que a juicio del Suscriptor no se hubiese producido algún Efecto Material Adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor o en la condición y/o valor de las garantías de las Series, ni ocurrido alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional que afecte directa o indirectamente las operaciones del Emisor o de sus Subsidiarias.
9. Que se hayan perfeccionado las garantías correspondientes, excepto por aquellas que se les haya otorgado un periodo de gracia para su perfección.
10. Que se preparen, acuerden, firmen, otorguen y perfeccionen todos los contratos y toda la documentación que a juicio del Suscriptor y sus Asesores Legales sean necesarios o convenientes para emitir los Bonos de acuerdo a lo establecido en estos términos y condiciones; entendiéndose que dichos contratos y documentos podrán contener

cláusulas y condiciones usuales para este tipo de transacciones aún cuando las mismas no estén contempladas en estos términos y condiciones.

11. Que se hayan cancelado todas las comisiones, honorarios y gastos establecidos y acordados con el Suscriptor relativos a la Emisión, incluyendo al Agente Estructurador, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, al Agente Fiduciario y los Asesores Legales
12. Que se haya obtenido una calificación de riesgo local de grado de inversión aceptable al Suscriptor.

C. Mercados

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la SMV y su venta autorizada mediante Resolución SMV- 458 -2020 de 15 de octubre de 2020. 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

Comisiones y Gastos de la Emisión

La Emisión conllevará las siguientes comisiones y gastos, los cuales representarán, en su conjunto, 1.52% del monto total de la Emisión:

	Precio al Público	Comisiones y Gastos*	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	1,000.00	15.20	984.80
Total	30,000,000.00	455,933	29,544,067

*Incluye la comisión de Estructuración, Suscripción y Venta de los Bonos y la comisión anual del Agente de Pago y Agente Fiduciario.

Gastos específicos de la Emisión

A continuación se presente el desglose de los Gastos:

Gastos de la Emisión*	Periodicidad	Monto (US$)	Porcentaje
Registro por Oferta Pública – SMV	Inicio	6,000	0.020%
Comisión de Negociación – BVP	Inicio	26,615	0.089%
Inscripción de la Emisión – BVP	Inicio	150	0.001%
Inscripción de Series - BVP	Inicio	850	0.003%
Inscripción – LatinClear	Inicio	2,408	0.008%
Gastos Legales	Inicio	21,400	0.071%
Inscripción de Hipoteca y Fideicomiso	Inicio	60,000	0.200%
Calificación de Riesgo	Inicio	4,280	0.014%
Otros Gastos estimado	Inicio	1,605	0.005%
Total de Gastos		**123,308**	**0.411%**

*Estos gastos se encuentran incluidos en las "Comisiones y Gastos" de la tabla anterior.

De colocarse la totalidad de los Bonos, el monto neto de comisiones y gastos que recibiría el Emisor sería aproximadamente US$29,544,067.

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

E. Uso de los Fondos

El Emisor recibirá con la presente Emisión, neto de comisiones y gastos estimados, un monto aproximado de Veintinueve Millones Quinientos Cuarenta y Cuatro Mil Sesenta y Siete dólares (US$29,544,067.00) (ver Sección II.D.) y utilizará esta suma para lo siguiente:

Bonos de la Serie A:

Los fondos netos producto de la emisión de los Bonos de la Serie A de esta Emisión, que se espera sean aproximadamente US$19,569,067.00, serán utilizados para refinanciar deuda existente como se detalla a continuación en base a los saldos al 31 de diciembre de 2019. Para las líneas de crédito, el saldo adeudado al 31 de diciembre de 2019, entre todos los bancos asciende a US$44,725,954.00 de lo cual se espera refinanciar US$17,652,171.00.

Facilidad	Acreedor	Monto (US$)
Préstamo Comercial	Banco General	1,211,591
Préstamo Comercial	Banco General	429,055
Préstamo Comercial	Banco General	222,269
Préstamo Comercial	Banco General	53,981
Líneas de Crédito	Banco General, Banistmo, Banco Aliado, Banco Internacional de Costa Rica, BCT Bank International, Banesco, Unibank, Mercantil, Multibank	17,652,171

Bonos de las Series Shelf:

Los fondos netos producto de la emisión de los Bonos de las Series Shelf, serán utilizados para usos corporativos del Emisor, según las necesidades del Emisor y serán comunicadas a la SMV y la BVP mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie Shelf.

F. Impacto de la Emisión

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

Capitalización y Endeudamiento (en US$)	**Antes de la Emisión 31 de diciembre de 2019**	**Después de la Emisión 31 de diciembre de 2019**
Pasivos		
Pasivos Corrientes		
Préstamo por pagar	44,725,954	44,725,954
Hipoteca por pagar	383.486	383.486
Cuentas por pagar	16,794,476	16,794,476
Bonos corporativos por pagar	6,373,106	6,373,106
Vacaciones y XIII mes por pagar	1,638,800	1,638,800
Impuesto y retenciones por pagar	561,250	561,250
Gastos acumulados por pagar	1,045,896	1,045,896
Arrendamientos por pagar	210,613	210,613
Factoraje por pagar	4,849,688	4,849,688
Dividendos por pagar	47,314	47,314
Abono recibido de clientes	923,486	923,486
Cuentas por pagar – otras	163,725	163,725
Impuesto sobre la renta por pagar	1,000,270	1,000,270
Total de Pasivos Corrientes	**78,718,064**	**78,718,064**
Pasivos No Corrientes		
Bonos corporativos por pagar	5,889,017	35,889,017
Hipoteca por pagar	1,326,174	1,326,174
Arrendamientos por pagar	244,695	244,695
Cuentas por pagar	71,389	71,389
Préstamos por pagar – otros	997,033	997,033
Reservas para proyectos	1,817,022	1,817,022
Reservas para prestaciones laborales	1,152,301	1,152,301
Total de Pasivos No Corrientes	**11,497,631**	**11,497,631**
Total de Pasivos	**90,215,695**	**120,215,695**

Patrimonio		
Acciones comunes	6,000,000	6,000,000
Acciones preferidas	500,000	500,000
Utilidades no distribuidas	12,431,446	12,431,446
Reserva de utilidades	15,000,000	15,000,000
Reserva legal extranjera	34,851	34,851
Utilidad por re-avalúo	1,438,014	1,438,014
Participación no controladora	294,016	294,016
Total de Patrimonio	**35,698,327**	**35,698,327**
Total de Pasivos y Patrimonio	**125,914,022**	**155,914,022**
Apalancamiento Financiero		
Deuda / Patrimonio	1.79x	2.63x
Total de Pasivos / Patrimonio	2.53x	3.37x
Total de Pasivos / Capital pagado	15.04x	20.04x

De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US$30,000,000.00, la razón Deuda / Patrimonio al 31 de diciembre de 2019, aumentaría de 1.79 veces a 2.63 veces.

G. Garantías

1. Términos Generales

Los Bonos de esta Emisión estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con BG Trust Inc. (el "Agente Fiduciario"), a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de esta Emisión conforme a los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía el cual será constituido en un plazo no mayor a cinco (5) Días Hábiles contados desde la fecha en que se encuentre formalmente registrada la Emisión.

El Fideicomiso de Garantía contendrá los siguientes bienes y derechos, los cuales constituirán 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 US$1,000.00 para la apertura de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (las "Cuentas Fiduciarias" se definen más adelante en esta misma sección), el cual se deberá mantener como balance mínimo para ambas cuentas y todos los dineros depositados en dichas cuentas, de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso de Garantía;
2. Los derechos reales dimanantes de la primera hipoteca y anticresis por la suma de US$20,000,000.00 que se constituirá a favor del Fiduciario sobre las fincas No. 154087, 154093, 149551 y 150042 de propiedad del Emisor, en un plazo no mayor a sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A, así como los derechos reales dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles que sean adquiridos por el propio Emisor o Subsidiarias con fondos provenientes de la emisión de Series Shelf, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la compra del inmueble, de manera que tales Bienes Inmuebles queden sujetos al gravamen hipotecario contemplado en el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, mediante su adición a éste último, y los derechos reales dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles con un valor de adquisición igual o mayor a US$500,000.00 que sean adquiridos por el propio Emisor o Subsidiarias con fondos líquidos (es decir, fondos propios, sin financiamiento) del Emisor o de la Subsidiaria de que se trate, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la compra del inmueble, de manera que tales Bienes Inmuebles queden sujetos al gravamen hipotecario contemplado en el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, mediante su adición a éste último.
3. Los dineros que reciba el Agente Fiduciario producto de la ejecución de las garantías reales en caso de ser esto necesario según lo dispuesto en la Sección II.G de este Prospecto Informativo y el Contrato de Fideicomiso.
4. Los dineros que reciba el Agente Fiduciario derivados de la cesión irrevocable e incondicional, en función de garantía, de la totalidad de los créditos derivados de ciertos contratos de comodato, contratos de mantenimiento, contratos de servicios, contratos de arrendamiento/alquiler y otros que ha suscrito el Emisor con sus clientes. El Emisor contará con un plazo de Diez (10) Días Hábiles contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A para

formalizar la cesión de los créditos derivados de los contratos listados en la Sección II.G.4 del Prospecto Informativo, salvo en el caso de aquellos contratos que el Emisor tenga suscritos con una Autoridad Gubernamental respecto de los cuales el Emisor tendrá un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A, prorrogables por un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles adicionales con la aprobación del Fiduciario, y sujeto a prórrogas adicionales según autorice una Mayoría de Tenedores Registrados.

5. El importe de las indemnizaciones concedidas o debidas al Emisor por el asegurador de los inmuebles hipotecados o que se lleguen a hipotecar a favor del Agente Fiduciario, en virtud del endoso de las pólizas de seguro contra riesgo de incendios, rayos, terremotos e incendios causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre los inmuebles que constituyen parte de las Garantías de la Emisión por una suma no menor al 80% del valor de las mejoras, presentes y futuras, según avalúo de dichos inmuebles. Dicho endoso a favor del Agente Fiduciario será realizado en un plazo no mayor de sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A, y en el caso de Bienes Inmuebles que sean hipotecados a favor del Agente Fiduciario con posterioridad a dicho plazo inicial, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la compra del inmueble.
6. Los fondos depositados en la Cuenta de Concentración (según dicho término se define más adelante en esta misma sección).
7. Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva (según dicho término se define más adelante en esta misma sección).
8. 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.
9. Los intereses y demás réditos que generen los bienes del Fideicomiso.

2. Bienes Inmuebles

A continuación, se presenta el detalle y los valores de venta rápida de las siguientes fincas todas propiedad del Emisor que una vez los mismos se encuentren libres de Gravámenes, serán hipotecados a favor del Agente Fiduciario, según avalúos practicados por la empresa Avalúos, S.A. Tanto la copia de estos avalúos, como copia de las pólizas de seguro que amparan todas estas fincas reposan en los expedientes de la SMV, los cuales se encuentran disponibles a los Tenedores Registrados.

Finca	Inmueble	Ubicación	Área (m^2)	Valor de Venta Rápida (US$)	Fecha de Avalúo
154087 y 154093 ambas con código de ubicación No. 8709 de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá	Terreno y mejoras construidas sobre éste, incluyendo un edificio comercial el cual comprende las oficinas principales del Emisor	Urbanización Costa del Este, Parque Industrial y Comercial Costa del Este	Terreno 2,000m^2 Área útil de Edificio Comercial 2,422m^2	US$5,562,000.00	6/8/2018
149551 con código de ubicación No. 8709, inscrita en la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá	Terreno y mejoras construidas sobre éste, incluyendo una galera	Urbanización Costa del Este, Parque Industrial y Comercial Costa del Este	Terreno 1,280m^2 Área útil de Galera 1,686m^2	US$3,420,000.00	22/7/2020
150042 con código de ubicación No. 8709, inscrita en la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá	Terreno	Urbanización Costa del Este, Parque Industrial y Comercial Costa del Este	Terreno 1,280m^2	US$1,843,200.00	22/7/2020
Total				US$10,825,200.00	

A la fecha de este Prospecto Informativo, sobre las fincas No. 154087 y 154093 pesa primera hipoteca y anticresis por un monto total de US$4,000,000.00, segunda hipoteca y anticresis por un monto total de US$830,000.00; sobre las fincas 149551 y 150042 pesa primera hipoteca y anticresis por un monto total de US$1,650,000.00, segunda hipoteca y anticresis por un monto total de US$1,000,000.00, tercera hipoteca y anticresis por un monto total de US$4,000,000.00, cuarta hipoteca y anticresis por un monto total de US$830,000.00, todas a favor de Banco General, S.A. en garantía para los préstamos que mantiene el Emisor con dicho banco, de los cuales al 31 de diciembre de 2019 mantiene un saldo de US$5,911,896. 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 la Fecha de Liquidación de la Serie A para constituir esta hipoteca.

Avalúos, S.A. 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.

3. Cuentas Fiduciarias

El Fideicomiso de Garantía manejará las siguientes Cuentas Fiduciarias, las cuales serán establecidas por el Agente Fiduciario en Banco General:

Cuenta de Concentración

A más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Liquidación de la Serie A de los Bonos, el Agente Fiduciario establecerá en su capacidad de fiduciario y no a título personal, una cuenta de ahorros (la "Cuenta de Concentración"), siempre que para ello haya recibido de parte del Emisor la suma de US$1,000.00, en concepto de aporte inicial, requerida para la apertura de la Cuenta de Concentración, ésta última en la cual se depositarán los dineros correspondientes a los Flujos Cedidos. El Agente Fiduciario utilizará dichos Flujos Cedidos para realizar los siguientes pagos o transferencias, en forma de cascada, de acuerdo al siguiente orden de prioridades y con la periodicidad que establezcan de común acuerdo el Agente Fiduciario y el Fideicomitente:

1. Primero, para pagar siempre que haya fondos suficientes y hasta donde alcancen, las comisiones del Agente Estructurador, Agente de Pago, Agente Fiduciario y cualquier otro gasto o comisión relacionados con el Fideicomiso de Garantía y la Emisión.
2. Segundo, para transferir al Agente de Pago, siempre que haya fondos suficientes y hasta donde alcance, los fondos requeridos para pagar los intereses y capital de los Bonos en la fecha que corresponda, de acuerdo con la notificación que enviará el Agente de Pago.
3. Tercero, para transferir a la Cuenta de Reserva, siempre que haya fondos suficientes y hasta donde alcance, las sumas necesarias para que ésta tenga en todo momento el Balance Requerido, según dicho término se define más adelante.
4. Cuarto, para depositar en la cuenta que indique por escrito el Emisor, y siempre que se esté cumpliendo con todos los términos y condiciones de la Emisión, aquellos fondos excedentes en esta cuenta luego de reservar las sumas correspondientes al capital e intereses bajo los Bonos pagaderos en la próxima Fecha de Pago de Intereses, según haya sido confirmado al Fiduciario por el Agente de Pago.

Cuenta de Reserva

A más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Liquidación de la Serie A de los Bonos, el Agente Fiduciario establecerá en su capacidad de fiduciario y no a título personal, una cuenta de ahorros (la "Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda" o "Cuenta de Reserva") siempre que para ello haya recibido de parte del Emisor la suma de US$1,000.00, en concepto de aporte inicial, requerida para la apertura de la Cuenta de Reserva.

A más tardar en la Fecha de Liquidación el Emisor deberá entregar al Agente Fiduciario una o más Cartas de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, o fondos propios del Emisor, por un monto que, sumado a los fondos depositados en la Cuenta de Reserva, cubran o sean al menos iguales al Balance Requerido, según instrucciones o confirmación del Agente de Pago, 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 emitidos y en circulación (el "Balance Requerido").

Posteriormente a la apertura de la Cuenta de Reserva, y no obstante lo antes expuesto, la Cuenta de Reserva también podrá ser fondeada con fondos que serán transferidos por el Agente Fiduciario desde la Cuenta de Concentración.

En el evento de que el Emisor opte por cubrir el Balance Requerido mediante la entrega de una o más cartas de crédito "stand by" incondicional e irrevocable, pagadera a requerimiento del Agente Fiduciario como único beneficiario (la "Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda"), la misma deberá ser emitida por un banco aceptable al Agente Fiduciario y el cual debe tener (i) licencia general bancaria en Panamá, y (ii) calificación de riesgo local mínima de A- (un "Emisor Elegible"). La

Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda debe ser por un monto que, sumado a los fondos depositados en la Cuenta de Reserva (si los hubiera), 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 Emisor Elegible, actuando con base en instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia y la cual deberá mantenerse vigente hasta la totalidad de los Bonos hayan sido cancelados en su totalidad.

Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva, incluyendo aquellos que se paguen bajo la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, 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 una Fecha de Pago de Intereses. En el evento que el Agente Fiduciario debite total o parcialmente la Cuenta de Reserva y ponga a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para el pago de cualquier suma adeudada bajo los Bonos o que de cualquier otra forma la respectiva Cuenta de Reserva deje de tener el Balance Requerido, el Agente Fiduciario deberá transferir prontamente de la Cuenta de Concentración aquel monto necesario para que la Cuenta de Reserva vuelva a tener el Balance Requerido y, si con ello no fuese suficiente para que la Cuenta de Reserva no tenga los fondos necesarios para cumplir con el Balance Requerido, el Agente Fiduciario requerirá al Emisor que realice el aporte de los fondos necesarios para cumplir con el Balance Requerido, ya sea mediante depósitos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la gestión y entrega al Agente Fiduciario de una nueva Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, en un plazo no mayor de cinco (5) días calendario contados a partir de la fecha en que dichos fondos fueron debitados de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

Si la institución financiera que emita o confirme la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda deja de ser un Emisor Elegible, el Emisor deberá, dentro de un plazo no mayor a veinte (20) días hábiles, reemplazar la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda por otra emitida por un Emisor Elegible o depositar en la Cuenta de Reserva los fondos necesarios para que la misma cumpla con el Balance Requerido. En caso que el Emisor, dentro del plazo antes señalado, no hubiere reemplazado la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda emitida por una institución que no califique como Emisor Elegible o no hubiere depositado en la Cuenta de Reserva los fondos necesarios para que la misma cumpla con el Balance Requerido, el Fiduciario podrá demandar el pago de la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda que tuviere en su poder y depositar las sumas así recibidas en la Cuenta de Reserva, sujeto a las instrucciones que reciba del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Queda entendido que el Agente Fiduciario no será responsable en ningún momento de verificar la condición de Emisor Elegible de cada emisor de Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda.

Adicional, se depositarán en esta cuenta los fondos pagados al Emisor en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos Comerciales en garantía de los Bonos, siempre y cuando los Contratos Comerciales vigentes no cumplan con la Cobertura de Flujos Cedidos (según dicho término se define más adelante en esta misma sección). Estos fondos deberán mantenerse en la Cuenta de Reserva hasta tanto el Emisor logre reemplazar dicho contrato con uno o varios por valor necesario para cumplir con la Cobertura de Flujos Cedidos.

Los fondos en la Cuenta de Reserva podrán ser invertidos a solicitud del Emisor en depósitos a plazo fijo con un plazo máximo de hasta noventa (90) días calendario.

4. Créditos Cedidos

En adición a la garantía hipotecaria y anticrética, los Bonos estarán también garantizados por la cesión irrevocable e incondicional de los créditos (los "Flujos Cedidos") derivados de ciertos contratos de comodatos, y otros contratos de arrendamiento/alquiler, contratos de mantenimiento, contratos de servicio, o cualquier otro contrato que genere ingresos recurrentes para el Emisor (los "Contratos Comerciales"), cuyo valor sea suficiente para mantener en todo momento una la Cobertura de Flujos Cedidos. El Emisor contará con Diez (10) Días Hábiles contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A para formalizar la cesión de créditos de los Contratos Comerciales listados en la presente Sección II.G.4 del Prospecto Informativo, salvo en el caso de aquellos contratos que el Emisor tenga suscritos con entidades gubernamentales respecto de los cuales el Emisor tendrá un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles prorrogables por un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles adicionales con la aprobación del Fiduciario.

El Emisor podrá sustituir uno o varios contratos por otros aceptables al Agente Fiduciario, siempre que se mantenga la Cobertura de Flujos Cedidos.

En el evento que alguno de los contratos cuyos créditos han sido cedidos se venza y no sea renovado, o fuese cancelado antes del vencimiento estipulado en el contrato, y por tal motivo el Emisor no cumpla con la Cobertura de Flujos Cedidos establecida en esta sección, el Emisor estará obligado a reemplazar dicho contrato en un plazo no mayor a sesenta (60) días calendario por uno

o varios contratos que generen los créditos necesarios para cumplir con la Cobertura de Flujos Cedidos 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 Flujos Cedidos hasta tanto logre reemplazar dicho contrato.

Cobertura de Flujo Cedidos significa, en cualquier periodo, el valor que resulte al dividir los Flujos Cedidos entre los pagos de interés y capital de los Bonos para los últimos doce (12) meses, medidos trimestralmente, el cual en todo momento deberá ser igual o mayor a 1.25x.

A continuación se incluye un listado con el detalle de los contratos cuyos créditos el Emisor cederá a favor del Fiduciario:

No.	Clientes	Tipo de Contrato	Especialidad	Fecha de Inicio	Fecha de Vencimiento	Venta Anual Promedio
1	San Fernando- Sterrad	Comodato	Urulogía	abr-19	dic-21	$250,000
2	San Fernando- Urología	Comodato	Urulogía	ago-19	dic-21	$225,000
3	Hospital Punta Pacífica	Servicio de Mantenimiento	Servicio Técnico	ene-20	dic-21	$250,020
4	Centro Médico Paitilla	Servicio de Mantenimiento	Servicio Técnico	ene-20	dic-20	$278,785
5	Hospital Santo Tomás	Comodato	Banco de Sangre	ene-19	ene-21	$629,640
6	Ministerio de Salud	Comodato	Banco de Sangre	jun-19	jun-21	$812,500
7	Instituto Oncológico	Comodato	Banco de Sangre	oct-20	oct-22	$375,918
8	Instituto Oncológico	Comodato	Banco de Sangre	sep-20	sep-22	$556,620
Total						**$3,378,482**

Previo a la Fecha de Oferta de la Serie A, el Emisor podrá sustituir uno o varios de estos contratos por otros contratos aceptables al Agente Fiduciario, siempre y cuando se mantenga la Cobertura de Flujos Cedidos. De realizar algún cambio, el mismo será comunicado a la SMV y BVP mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie A.

5. Generales del Fideicomiso

El Fideicomiso de Garantía será constituido de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y tendrá su domicilio en las oficinas del Fiduciario. El Fideicomiso de Garantía estará constituido en un plazo no mayor a cinco (5) Días Hábiles contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A.

El Fiduciario, BG Trust, Inc., es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha 444710, Documento 558830 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá con licencia fiduciaria otorgada mediante Resolución FID. No. 001-2004 del 9 de enero de 2004 y con domicilio en:

BG Trust, Inc.
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B Sur
Torre Banco General
Apartado 0816-00843
República de Panamá
Teléfonos 303-7000
Attn: Valerie Voloj
Email:vvoloj@bgeneral.com

El Fiduciario se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario y no ha sido objeto de una sanción en firme por parte de su ente supervisor.

La persona encargada del Fideicomiso por parte del Fiduciario es la señora Valerie Voloj.

El Emisor y sus Subsidiarias no tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario. No obstante lo anterior el Emisor mantiene facilidades de crédito con Banco General, S.A. (propietario 100% de las acciones de Finanzas Generales, S.A., a su vez propietario 100% de las acciones de BG Trust, Inc.), que se detallan en la Sección II.B.1.

Banco General, S. A. actuará como Agente de Pago de la Emisión y también se ha comprometido a suscribir US$20,000,000 de la Serie A de los Bonos de esta Emisión, al tenor de lo establecido en el Contrato de Suscripción de los Bonos.

El Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía es el Emisor.

Los bienes objeto del Fideicomiso son de propiedad del Emisor.

A continuación los datos de contacto del Fideicomitente:

Promoción Médica, S.A. (PROMED, S.A.)
Emisor
Parque Industrial Costa del Este
Calle 2ª, Edificio Promed
Apartado Postal 0816-01755
Panamá, República de Panamá
Teléfono 303-3100
Fax 303-3164
Atención: Ginés Sanchez gsanchez@promed-sa.com
Juan Vicente González jvgonzalez@promed-sa.com
Jorge Jimenez jjimenez@promed-sa.com

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

El Fideicomiso es irrevocable, puro y simple y se extinguirá cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) cuando hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas y cada una de las obligaciones adquiridas por el Emisor bajo la presente Emisión, o (ii) cuando se dé alguna de las causales establecidas en el artículo 33 de la Ley 1 de 5 de enero de 1984.

El Fideicomiso es oneroso y el Fiduciario cobrará una comisión anual de US$25,000.00 que será pagada por el Fideicomitente. El Fideicomiso establece que el Fiduciario podrá descontar la comisión anual directamente de los fondos depositados en la Cuenta de Concentración, lo cual pudiera afectar en última instancia a los Tenedores Registrados ya que el descuento de dicha comisión pudiera disminuir los fondos disponibles en dicha Cuenta para el pago de los Bonos.

El Fideicomiso establece que el Patrimonio Fideicomitido constituirá un patrimonio separado de los bienes personales del 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, o por terceros cuando dichos Bienes Fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos.

El Fideicomiso no establece disposiciones que permitan o restrinjan la emisión de valores adicionales, en el retiro de efectivos depositados contra la Emisión, el incumplimiento de otras obligaciones. Sin embargo, el Fideicomiso establece expresamente que el canje o liberación de uno o más de los Activos Hipotecados o de cualquier otro Gravamen, o la liberación, modificación, renuncia o cumplimiento imperfecto de cualquiera otra garantía, que asegure las obligaciones que se garantizan mediante el Fideicomiso tiene carácter absoluto e incondicional y permanecerán en pleno vigor y efecto y no serán liberadas, canceladas, suspendidas, terminadas o de cualquiera otra forma afectadas por ningún hecho, circunstancia o condición (salvo por la terminación de las mismas conforme a lo estipulado la esta escritura pública contentiva del Fideicomiso).

El Fideicomiso no contempla instrucciones del Fideicomitente en cuanto a que el Fiduciario le esté prohibido o no: (i) invertir los Bienes Fiduciarios 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, Subsidiarias, o Afiliadas; (iii) adquirir por si por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

El Fiduciario no podrá disponer de los Bienes Fiduciarios en forma contraria o distinta a lo establecido en el Fideicomiso.

El 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 esta Emisión.

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

El Fiduciario acatará lo dispuesto en el 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.

Los beneficiarios del Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos de la Emisión que se describe en este Prospecto Informativo conforme a los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía.

6. Principales Deberes y Facultades del Fiduciario

(i) Aceptar los Gravámenes que serán constituidos a su favor sobre los Bienes Inmuebles propiedad del Emisor, la cesión irrevocable e incondiciones de los Flujos Cedidos y cualesquiera otras garantías reales permitidas que se constituirán a su favor, al tenor del presente Prospecto Informativo.
(ii) Administrar el Patrimonio Fideicomitido conforme los procedimientos y limitaciones establecidos en el Contrato de Fideicomiso.
(iii) Proceder con la ejecución de las garantías reales que se constituyen a su favor en virtud del Contrato de Fideicomiso, en caso de que ello sea necesario para lograr el fin del fideicomiso y una vez se le haya notificado al Fiduciario que se ha configurado un Evento de Incumplimiento, al tenor de lo establecido en la Sección II.A.17 de este Prospecto Informativo, quedando obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos de esta Emisión, incluidos la ejecución y liquidación del Patrimonio Fideiciomitido. Las sumas de dinero que obtenga el Agente Fiduciario con la ejecución de dichas garantías serán entregadas al Agente de Pago, según lo expresado en el Contrato de Fideicomiso.
(iv) El Fideicomiso contempla la obligación del Fiduciario de entregar informes de su gestión fiduciaria a el Fideicomitente, por lo menos una vez al año, a solicitud razonable del Fideicomitente, al igual que estipula que el Fiduciario tiene que rendir cuenta de su gestión al Emisor al momento de extinguirse el Fideicomiso o en caso de remoción o renuncia del Fiduciario.
(v) Deducir del Patrimionio 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.
(vi) Contratar, por cuenta del Fideicomiso, previa notificación por escrito al Fideicomitente acerca de los términos y condiciones de dicha contratación, los servicios de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios o funciones a ser realizados en vista del Fideicomiso.
(vii) Suministrar toda la información que le solicite el Agente de Pago por cuenta de los Tenedores Registrados de los Bonos.
(viii) 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 Emisor en relación al Fideicomiso
(ix) Ante la ocurrencia de un incumplimiento de las obligaciones del Emisor, el Fiduciario deberá suministrar de información relevante a los Tenedores Registrados de la Emisión, a la Superintendencia de Bancos de Panamá, y a la SMV.
(x) Suministrar información, documento o explicación que requiera la SMV, la BVP, en los plazos que dichas autoridades requieran.
(xi) Ante la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario deberá efectuar todos los actos inherentes a su cargo para salvaguardar los intereses de los Tenedores Registrados, de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.
(xii) Remitir al Emisor, para su respectiva presentación junto con en el informe trimestral (IN-T) a la SMV, una certificación en la cual consten los bienes y derechos que conforman el Patrimonio Fideicomitido.
(xiii) Remitir al Emisor, para su respectiva presentación junto con en el informe anual (IN-A) a la Superintendencia del Mercado de Valores, un estado financiero auditado del Fideicomiso, cuyo costo de dicha auditoría deberá ser cubierto por el Emisor.
(xiv) 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 Fiduciario cuente con el consentimiento expreso y por escrito del Agente de Pago.
(xv) Deducir del Patrimonio Fideicomitido, de acuerdo a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, las sumas debidas a su favor por los servicios prestados y gastos en ocasión del ejercicio del Fideicomiso, así como en concepto de gastos, costos y tributos causados por la celebración y ejecución del mismo

(xvi) Aquellos otros establecidos en el Contrato de Fideicomiso y en la Ley.

7. Principales Deberes y Facultades del Fideicomitente

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

(i) Realizar todas las gestiones a fin de que el Agente Fiduciario pueda aperturar la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva.

(ii) 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.

(iii) Constituir primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles descritos en la Sección II.G.2 de este Prospecto Informativo y endosar las pólizas de seguro sobre dichos bienes a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A, al tenor de lo establecido en la Sección II.G. de este Prospecto Informativo.

(iv) Constituir o causar que se constituya a favor del Fiduciario primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles que sean adquiridos por el propio Emisor o Subsidiarias con fondos provenientes de la emisión de Series Shelf, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la compra del inmueble, de manera que tales Bienes Inmuebles queden sujetos al gravamen hipotecario contemplado en el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, mediante su adición a éste último.

(v) El Emisor se obliga a constituir o causar que se constituya a favor del Fiduciario primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles con un valor de adquisición igual o mayor a US$500,000.00 que sean adquiridos por el propio Emisor o Subsidiarias con fondos líquidos (es decir, fondos propios, sin financiamiento) del Emisor o de la Subsidiaria de que se trate, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la compra del inmueble, de manera que tales Bienes Inmuebles queden sujetos al gravamen hipotecario contemplado en el Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, mediante su adición a éste último.

(vi) Ceder de manera irrevocable e incondicional de la totalidad de los créditos provenientes de los Contratos Comerciales a más tardar en un plazo de Diez (10) Días Hábiles contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A, salvo en el caso de aquellos contratos que el Emisor tenga suscritos con una Autoridad Gubernamental respecto de los cuales el Emisor tendrá un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A, prorrogables por un plazo de Cuarenta y Cinco (45) Días Hábiles adicionales con la aprobación del Fiduciario, y sujeto a prórrogas adicionales según autorice una Mayoría de Tenedores Registrados, al tenor de lo establecido en la Sección II.G.4 de este Prospecto Informativo, los cuales en su conjunto deberán por lo menos, en todo momento, satisfacer la Cobertura de Flujos Cedidos.

(vii) Ceder de manera irrevocable e incondicional o causar que se ceda de manera irrevocable e incondicional, a favor del Agente Fiduciario, el importe de las indemnizaciones concedidas o debidas al Emisor por el asegurador de los inmuebles hipotecados o que se lleguen a hipotecar a favor del Agente Fiduciario, en virtud del endoso de las pólizas de seguro contra riesgo de incendios, rayos, terremotos e incendios causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre los inmuebles que constituyen parte de las Garantías de la Emisión por una suma no menor al 80% del valor de las mejoras, presentes y futuras, según avalúo de dichos inmuebles. Dicho endoso a favor del Agente Fiduciario será realizado en un plazo no mayor de sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A, y en el caso de Bienes Inmuebles que sean hipotecados a favor del Agente Fiduciario con posterioridad a dicho plazo inicial, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde que quede inscrita la compra de dicho bien inmueble.

(viii) Realizar todas las gestiones necesarias a fin de que las contrapartes del Emisor en los Contratos Comerciales depositen directamente los créditos derivados de dichos Contratos Comerciales en la Cuenta de Concentración a partir de la notificación a las contrapartes del Emisor en los Contratos Comerciales de la cesión de los mismos a favor del Fideicomiso de Garantía. En caso de que por cualquier motivo el Emisor reciba fondos respecto de los créditos derivados de los Contratos Comerciales que debieron de haber sido depositados directamente en la Cuenta de Concentración, el Emisor se compromete a depositar dichos fondos en la Cuenta de Concentración a más tardar el quinto Día Hábil siguiente a su recibo.

(ix) 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.

(x) 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.

(xi) Mantener los Bienes Inmuebles y las mejoras 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.

(xii) 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.

(xiii) 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.

(xiv) Mientras existan saldos adeudados bajo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor está obligado a cumplir con las Obligaciones de Información, Obligaciones de Hacer, No Hacer y Condiciones Financieras establecidas en este Prospecto Informativo y en los Bonos y adicionalmente, el Emisor se obliga a depositar en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, los fondos que deba recibir de las contrapartes del Emisor en los Contratos Comerciales en concepto de penalidades por la cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos Comerciales cedidos en garantía.

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

(xvi) 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.

(xvii) Cumplir con el Reglamento Interno de la BVP.

(xviii) 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.

(xix) 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.

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

(xxi) 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.

(xxii) 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.

(xxiii) 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.

(xxiv) 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.

(xxv) 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.

(xxvi) 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.

(xxvii) 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 Emisor propone tomar en relación a dicho incumplimiento.

(xxviii) 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.

(xxix) 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.

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

(xxxi) Proporcionar cualquier información que el Agente de Pago o el Agente Fiduciario razonablemente requieran para seguir la condición y desempeño del Emisor.

(xxxii) Contratar auditores de reconocimiento internacional para la preparación de los estados financieros.

(xxxiii) Usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado.

(xxxiv) Suministrar cada tres (3) años avalúos de los Bienes Inmuebles otorgados en garantía realizadas por un avaluador aceptable al Agente Fiduciario.

(xxxv) 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.

(xxxvi) 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.

8. Ejecución de Garantías

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, en caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, el Agente de Pago, Registro y Transferencia notificará la existencia de dicho o dichos Eventos de Incumplimiento al Agente Fiduciario, en formato sustancialmente similar a la contenida en el Anexo A del Fideicomiso, de forma que el mismo le haga llegar al Emisor una notificación de incumplimiento en forma sustancialmente similar a la contenida en el Anexo B (en adelante la "Notificación de Incumplimiento"). El Emisor tendrá quince (15) días calendario contados a partir de la fecha de recibo de dicha Notificación de Incumplimiento para subsanar el o los Eventos de Incumplimiento indicados, salvo que el o los Eventos de Incumplimiento de que se trate tenga un período mayor para su subsanación de conformidad con los demás Documentos de la Emisión. Si pasados los quince (15) días calendario el o los Eventos de Incumplimiento continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo antes estipulado o dentro del plazo establecido para aquellos Eventos de Incumplimiento que tenga un plazo mayor para su subsanación , el Agente de Pago, Registro y Transferencia cuando una Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos, en calidad de Beneficiarios, se lo soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos"), la cual será evaluada por el Agente Fiduciario, quien tendrá facultad de definir si hay lugar para iniciar el procedimiento de ejecución y, para quien, no derivará ninguna responsabilidad de la decisión que pueda tomar. Queda entendido que el Emisor podrá oponerse a la ejecución acreditando oportunamente ante el Agente Fiduciario el cumplimiento, la subsanación del incumplimiento o bien si presenta algún documento fehaciente de prórroga o novación de la Obligación Garantizada incumplida.

Una vez sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, y el Agente Fiduciario reciba de el Agente de Pago, Registro y Transferencia la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, el Agente Fiduciario solicitará al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía de inmediato, 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 de los Bonos, el Agente Fiduciario deberá conforme a lo estipulado en el Contrato de Fideicomiso, 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.

Cuando se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia 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 y el Agente Fiduciario procederá de la siguiente manera:

(a) Transcurrido el plazo correspondiente para que el Fideicomitente realice un Aporte Extraordinario y no lo haya hecho, el Agente Fiduciario transferirá los fondos depositados en la Cuenta de Concentración y en la Cuenta de Reserva a el Agente de Pago, Registro y Transferencia para pagar las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos de la Emisión, siguiendo el orden de prelación establecido en el literal a) de la Cláusula Novena del Contrato de Fideicomiso; o

(b) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos expida una Declaración de Vencimiento Anticipado y, transcurrido el plazo correspondiente para que el Fideicomitente realice un Aporte Extraordinario y no lo haya hecho el Agente Fiduciario, actuando conforme a instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, podrá ejecutar por la vía judicial la primera hipoteca y anticresis constituida en su favor, en contra del Fideicomitente, en representación de los Tenedores Registrados y Beneficiarios de los Bonos para recuperar por la vía judicial los intereses que se causen hasta la Fecha de Pago de Intereses y el saldo de capital, así como las comisiones, costos, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier otra índole a que hubiere lugar, únicamente después de haber aplicado los fondos depositados en la Cuenta de Concentración y en la Cuenta de Reserva a la cancelación parcial de las sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Emisión. 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 competentes. Luego de ejecutada la hipoteca el Agente Fiduciario depositará el efectivo producto de dicha ejecución en la Cuenta de Concentración y los entregará a el Agente de Pago, Registro y Transferencia 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:

(c.1) Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado;
(c.2) Gastos y honorarios del Agente Fiduciario, y cualquiera otra suma que el Agente Fiduciario hubiese pagado, según lo autorizado en el Fideicomiso o considere que sea necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso, siempre que sea razonable y sea debidamente sustentada, previo informe por escrito al Fideicomitente;
(c.3) Honorarios que se adeuden al Agente de Pago, Registro y Transferencia;
(c.4) 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 de los Tenedores Registrados de los Bonos, será entregado al Fideicomitente.

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.

Parágrafo 1: En caso de que se produzca un Siniestro que ocasione daños a los Bienes Inmuebles por un monto igual o menor a Doscientos Mil Dólares ($200,000.00), el Agente Fiduciario, sujeto a las instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, podrá transferir el Pago del Seguro (indemnización) al Fideicomitente, de manera tal que el Fideicomitente use dicho monto para reparar los daños causados o reembolsar los gastos ya incurridos en su reparación. Para tales efectos, el Fideicomitente, deberá preparar y entregar a el Agente de Pago, Registro y Transferencia un plan de acción para la reparación del Bien Inmueble de que se trate, identificando las acciones que se realizarán para restaurar los Bienes Inmuebles objeto del siniestro, sin necesidad de que dicho plan deba ser aprobado por los Tenedores Registrados de los Bonos.
Parágrafo 2: En caso que se produzca un siniestro que ocasione daños a los Bienes Inmuebles por un monto mayor a Doscientos Mil Dólares ($200,000.00), el Fideicomitente deberá preparar y entregar a el Agente de Pago, Registro y Transferencia un plan de acción para la reparación del Bien Inmueble de que se trate con información veraz, precisa y suficiente describiendo las acciones puntuales y concretas que se realizarían para restaurar los Bienes Inmuebles objeto del siniestro, para que el mismo sea sometido a la consideración de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos para que, a su total y entera discreción, lo aprueben o desaprueben. En el evento que el plan de acción sea aprobado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarlo al Agente Fiduciario, para que éste transfiera las sumas recibidas por Pagos de Seguros recibidas a una cuenta que le indique el Fideicomitente, de manera tal que el Fideicomitente use dicho monto para reparar los daños causados según el plan aprobado. No obstante, en el evento de que la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos no aprueben el plan de acción, y así lo manifiesten, queda entendido que las sumas de los Pagos de Seguros serán utilizadas para realizar un prepago obligatorio a los Tenedores Registrados de los Bonos hasta por el monto total de dicha indemnización sujeto a los Documentos de la Emisión.

9. Remoción del Fiduciario

El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo por la Mayoría de Tenedores Registrados de la Emisión, en los siguientes casos:

(i) En caso de que el Fiduciario cierre sus oficinas en la Ciudad de Panamá o sus autorizaciones para prestar los servicios contratados sean canceladas o revocadas;
(ii) En caso de que el Fiduciario sea intervenido o investigado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá;
(iii) En caso de que el Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
(iv) En caso de que en la opinión razonable de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Emisión, el Fiduciario incurra, ya sea por acción u omisión, en negligencia, dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso.

Concurrentemente con la remoción del Fiduciario, la Mayoría de Tenedores Registrados de la Emisión, nombrarán un fiduciario sustituto que contará con las autorizaciones correspondientes y la experiencia requerida para la prestación de los servicios a que hace referencia el presente documento. Queda entendido que la remoción y correspondiente sustitución del 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 Fiduciario.

10. Renuncia del Fiduciario

El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de sesenta (60) días calendario al Emisor y al Agente de Pago. En caso de renuncia del Fiduciario, la Mayoría de Tenedores Registrados de la Emisión deberán, dentro de los treinta (30) días calendario de haber recibido la referida renuncia, designar un nuevo Fiduciario (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"). En caso de que no se designe un Fiduciario Sustituto que acepte dicho encargo dentro de dicho plazo de treinta (30) días calendario, el Fiduciario saliente podrá designar a su sucesor, el cual deberá ser una empresa fiduciaria o banco de la plaza, que cuente con la correspondiente licencia de la Superintendencia de Bancos.

Queda entendido que la renuncia y correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del presente 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 del Fideicomiso y no en atención al Fiduciario.

En caso de renuncia del Fiduciario, si luego de agotado el procedimiento establecido en el Fideicomiso para designar un Fiduciario Sustituto no se logra designar un Fiduciario Sustituto que reemplace al Fiduciario en sus funciones, el Fiduciario deberá comunicar ésta situación a los Tenedores Registrados de la Emisión, a la SMV y a la Superintendencia de Bancos de Panamá.

11. Extinción del Fideicomiso

El Fideicomiso se extinguirá sin necesidad de aviso o comunicación y sin responsabilidad alguna para el Fiduciario por cualquiera de las siguientes causas:

(i) El pago total de las sumas de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos de esta Emisión y demás obligaciones que el Emisor haya adquirido en virtud del Fideicomiso;
(ii) De darse una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, en vista de un incumplimiento por parte del Fideicomitente 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 todo el Patrimonio Fideicomitido hubiese sido liquidado y rematado el producto de dicho remate hubiese sido entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia conforme a lo contemplado en el Contrato de Fideicomiso; o
(iii) Por cualquiera otra causa establecida en el Contrato de Fideicomiso, en los términos y condiciones del Prospecto Informativo o en la legislación vigente.

El Contrato de Fideicomiso no contempla la resolución de controversias que surjan del Fideicomiso mediante árbitros o arbitradores. Cualquier controversia que surja e relación al Fideicomiso se someterá a los tribunales de justicia de la República de Panamá.

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

Copias de los documentos de la Emisión, incluyendo el Contrato de Fideicomiso, podrán ser solicitadas por cualquier Tenedor Registrado en las oficinas del Fiduciario, en el edificio Torre Banco General, Piso E4, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur, Panamá, República de Panamá. Los gastos que resulten de esta solicitud correrán por cuenta de quien efectúe la solicitud.

El agente residente del Fideicomiso es la firma de abogados Alemán, Cordero, Galindo & Lee con domicilio en Avenida 53 Este, Edificio Humboldt Bank, Piso 2, Ciudad de Panamá, quienes refrendaran el contrato correspondiente.

III. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor mantiene dos emisiones registradas y en circulación de bonos corporativos rotativos, autorizadas por la SMV mediante las resoluciones SMV No. 160-14 de 4 de abril de 2014 y SMV No. 438-17 de 11 de agosto de 2017. A continuación el detalle de las series emitidas y en circulación de estas dos emisiones:

Emisión	Serie	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Tasa	Monto de la Serie	Monto Emitido	Redención	Saldo al 31/12/19
Emisión-2014	C	30-Jun-2016	30-Jun-2020	L3M+4%, min 6%	4,100,000.00	4,100,000.00	3,545,680.00	554,320.00
Emisión-2014	D	16-Ago-2016	16-Ago-2020	L3M+4%, min 6%	1,000,000.00	1,000,000.00	832,900.00	167,100.00
Emisión-2014	E	15-Dic-2016	15-Dic-2020	L3M+4%, min 6%	3,500,000.00	3,500,000.00	2,625,000.00	875,000.00
Emisión-2014	F	15-May-2017	15-May-2021	L3M+4%, min 6%	5,200,000.00	5,200,000.00	3,392,025.00	1,857,975.00
Emisión-2014	G	30-Jun-2017	30-Jun-2021	L3M+4%, min 6%	1,080,000.00	1,080,000.00	663,984.00	416,016.00
Emisión-2014	H	29-Sep-2017	29-Sep-2021	L3M+4%, min 6%	930,000.00	930,000.00	514,197.00	415,803.00
Emisión-2014	I	29-Dic-2017	29-Dic-2021	L3M+4%, min 6%	1,300,000.00	1,300,000.00	581,389.00	718,611.00
Emisión-2017	A2	30-May-2018	30-May-2022	L3M+4%, min 6%	2,980,000.00	2,895,000.00	1,101,531.00	1,793,469.00
Emisión-2017	B2	6-Ago-2018	6-Ago-2022	L3M+4%, min 6%	2,430,000.00	2,405,000.00	836,522.00	1,568,478.00
Emisión-2017	C2	12-Oct-2018	12-Oct-2020	Fija 6%	1,000,000.00	1,000,000.00	-	1,000,000.00
Emisión-2017	D2	30-Abr-2019	30-Abr-2023	L3M+4%, min 6%	2,195,000.00	2,195,000.00	342,969.00	1,852,031.00
Emisión-2017	E2	2-Jul-2019	2-Jul-2023	L3M+4%, min 6%	1,000,000.00	996,230.00	109,681.00	886,549.00
Emisión-2017	F2	1-Nov-2019	1-Nov-2023	L3M+4%, min 6%	3,500,000.00	160,063.00	3,292.00	156,771.00
Total					**30,215,000.00**	**26,761,293.00**	**14,549,170.00**	**12,262,123.00**

IV. ANEXOS

A. Informe Actualizado de Calificación de Riesgo

B. Glosario de términos de la emisión

ANEXO A

Informe Actualizado de Calificación de Riesgo

MOODY'S LOCAL | Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
25 de agosto de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN*
PROMOCION MEDICA, S.A.

Domicilio	Panamá
Bonos Corporativos	BBB-.pa
Bono Corporativo Garantizado	BBB+.pa

(*) La nomenclatura ".pa" refleja riesgos sólo comprables en Panamá *Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones asignadas, ver Anexo I.*

CONTACTOS
Leyla Krmelj
VP Senior Credit Officer
leyla.krmelj@moodys.com

Ana Lorena Carrizo
VP – Senior Analyst / Manager
ana.carrizo@moodys.com

María Gabriela Sedda
Associate Analyst
ana.carrizo@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá	+507 214 3790

Promoción Médica, S.A.

Resumen

Moody's Local asigna la categoría BBB+.pa, a la Serie A de Bonos Corporativos Garantizados de Promoción Médica, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Promed o la Compañía) de hasta US$20.0 millones, la misma que estará contemplada dentro de una nueva Emisión de Bonos Corporativos de hasta US$30.0 millones. Del mismo modo, Moody's Local ratifica la categoría BBB-.pa a las distintas Series de Bonos emitidas bajo los Programas de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$15.0 millones y US$30.0 millones, respectivamente. Es de señalar que a la fecha todas las calificaciones asignadas a la Compañía se mantienen bajo presión producto del entorno operativo desafiante en el cual se desempeña Promed a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19 en la economía panameña.

La calificación BBB+.pa asignada a la Serie A de Bonos Corporativos Garantizados recoge de manera positiva la existencia de activos y flujos cedidos a favor de un Fideicomiso de Garantía, al cual se cederán bienes inmuebles por un valor de US$10.8 millones. Asimismo, la estructura establece la cesión de la totalidad de los créditos derivados de ciertos contratos de comodato, contratos de mantenimiento, contratos de servicios y contratos de arrendamientos suscritos por el Emisor con sus Clientes, los mismos que serán depositados en Cuentas de Concentración administradas por el Fideicomiso para el cumplimiento del repago del Servicio de Deuda, debiendo cubrir por lo menos 1.25x el saldo insoluto de los Bonos Corporativos Garantizados. Adicionalmente, la Serie A Garantizada contará con la cesión de las pólizas de seguro sobre las fincas hipotecadas, así como la existencia de una Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda que estará compuesta por Cartas de Crédito o fondos propios del Emisor, por un monto que sumado deberá cubrir por lo menos los tres siguientes meses de pago de capital e intereses de los Bonos Garantizados en circulación. La estructura se complementa con la existencia de resguardos financieros que establecen una cobertura mínima de pago del Servicio de Deuda con el EBITDA de 1.15x para el primer año y de 1.25x a partir del segundo año, así como una Palanca Financiera (Deuda Neta/EBITDA) que deberá ser menor a 5.00x el primer año y menor a 4.50x a partir del segundo año, lo cual se complementa con una relación de Deuda Neta/Patrimonio que deberá ser a 2.50x durante la vida de la Emisión.

Con respecto a las distintas Series de Bonos emitidas bajo los Programas de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$15.0 millones y US$30.0 millones, respectivamente, la calificación BBB-.pa pondera que las mismas se subordinan respecto a la Serie A de Bonos Corporativos Garantizados del Emisor, toda vez que no cuentan con las garantías asociadas a esta última.

Por otro lado, todas las Series calificadas a la fecha de este informe consideran el posicionamiento de Promed en el negocio de distribución y mantenimiento de equipos médicos, tanto en Panamá como en América Central y el Caribe, a través del manejo de diversas líneas de negocio, situación que permite diversificar sus ventas por tipo de especialidad y país. También pondera de forma positiva, la relación a largo plazo que mantiene con marcas globalmente reconocidas en el campo de la medicina, situación que se ve respaldada por la experiencia y trayectoria de los accionistas y miembros de la Junta Directiva en la industria de la salud. Igualmente, se pondera el sector en el cual opera el Emisor (sector salud), el cual, considerando la actual coyuntura de pandemia, le ha brindado oportunidades de negocio debido a una mayor demanda de ciertos equipos médicos, hecho que mitiga parcialmente el retraso de proyectos que se mantenía en el *pipeline* para el presente ejercicio. En ese sentido y, de acuerdo con información reciente proporcionada por el Emisor al 30 de junio de 2020, si bien los ingresos se reducen interanualmente en 5.61%, se registra un aumento en el resultado neto de la Compañía de 63.25% respecto a junio 2019, lo cual se sustenta en una mejora del margen bruto y un ajuste en los gastos administrativos.

Sin prejuicio de lo señalado anteriormente, a la fecha limita al Emisor poder contar con una mayor calificación la afectación en el flujo de caja de Promed producto del incremento en el Ciclo de Conversión de Efectivo asociado a un mayor plazo de cobro a sus clientes, tanto del sector público como privado, a raíz de las medidas de emergencia adoptadas por el Gobierno panameño a fin de contener la rápida propagación de la pandemia COVID-19 en el país. En ese contexto, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) estima una contracción entre el 8%-9% en la economía panameña, lo que incidirá en crecimiento de diversos sectores del país. Lo anterior toma relevancia ante la alta volatilidad en el Flujo de Caja Operativo que ha venido registrando el Emisor a lo largo de los últimos periodos evaluados, el cual si bien cerró en terreno positivo en el 2019 y al primer trimestre de 2020, continúa afectado por el mayor plazo que toman realizar las cuentas por cobrar, comportamiento que responde a la naturaleza de su modelo de negocio y a las relaciones que mantiene con clientes vinculados al Estado, quienes tienden a cancelar sus cuentas en un período de tiempo más largo, generando la necesidad a la Compañía de financiar su capital de trabajo con fuentes externas de deuda.

Como hecho relevante, debe señalarse que el Emisor se acogió a lo establecido en el Decreto Nº 3-2020 de la SMV al solicitar cambios de términos y condiciones de las Series C, D, E, F, G, H e I contempladas dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$15.0 millones, así como en las Series A, B, D y E emitidas bajo el Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$30.0 millones, solicitudes que fueron aprobadas mediante la Resolución SMV Nº 243 del 28 de mayo de 2020. Los cambios aprobados incluyeron: i) extender por seis meses el plazo de las Series emitidas, en el cual los abonos a capital correspondientes al 30 de junio y 30 de septiembre de 2020 serán acumulados y pagados mediante dos cuotas adicionales posteriores al vencimiento original de cada una de las Series, y ii) incrementar temporalmente la obligación de mantener una razón de Deuda Financiera a Patrimonio Tangible Neto a 2.50x, desde 2.25x originalmente pactado, por el período comprendido entre el 24 de marzo de 2020 hasta el 30 de septiembre de 2020[1]. Producto de lo anterior, el 14 de abril de 2020, Moody's Local bajó a BBB-.pa, desde BBB.pa, la categoría de riesgo asignada a las distintas Series de Bonos emitidas bajo los Programas de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$15.0 millones y US$30.0 millones, respectivamente.

Otras limitantes corresponden a la alta Palanca Contable (pasivo/patrimonio) y Palanca Financiera (deuda financiera/EBITDA) que ostenta el Emisor, indicadores que, si bien mejoran al cierre fiscal 2019 y corte interino marzo 2020, se espera que se incrementen a lo largo del presente ejercicio producto de un menor EBITDA esperado. Se considera igualmente el hecho que el accionariado de la Empresa se encuentra concentrada en una sola familia, aunque esto se ve atenuado en parte por el establecimiento de Comités de Control y la existencia de miembros independientes en su Junta Directiva.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Promed, así como la evolución de los principales indicadores financieros, toda vez que todavía no es posible determinar el efecto final de la pandemia COVID-19 en la economía y sobre el Emisor, quien a la fecha se encuentra afectado por la ralentización de los cobros al Gobierno y a las empresas privadas que mantiene como clientes.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- Mejora sostenida en el Flujo de Caja Operativo de Promed que a su vez se traduzca en una disminución gradual del Ciclo de Conversión de Efectivo, para lo cual será fundamental el levantamiento de las medidas decretadas por el Gobierno para hacer frente a la propagación de la pandemia COVID-19 en el país.
- Disminución gradual de la Palanca Financiera y Contable del Emisor.
- Incremento en la escala del negocio, en conjunto con una mayor diversificación de sus ingresos a nivel regional.
- Establecimiento gradual de Políticas de Buen Gobierno Corporativo.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- Desmejora significativa en el Ciclo de Conversión de Efectivo que genere presión sobre el Flujo de Caja del Emisor.
- Incumplimiento de los compromisos asumidos frente a los Bonos Corporativos Garantizados.
- Disminución en los indicadores de rentabilidad del negocio.
- Aumento en los índices de endeudamiento financiero.
- Pérdida de relaciones con sus principales proveedores y/o clientes que afecte de manera importante los ingresos y/o costos futuros.

[1] La solicitud del 3 de abril de 2020 fue corregida por una nueva solicitud del 22 de mayo, colocando el plazo de medición del resguardo financiero del 24 de marzo de 2020 hasta el 30 de septiembre de 2020 (antes desde el 16 de marzo de 2020 hasta el 15 de marzo de 2021).

» Aumento en la Palanca Financiera que incida en la cobertura del Servicio de Deuda con el EBITDA y con el Flujo de Caja Operativo, situándolo por debajo de 100%.

» Incumplimiento del modelo financiero proyectado considerado en la evaluación.

» Surgimiento de riesgos reputacionales que impacten en la operatividad del negocio.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Moody's Local no tuvo acceso a la versión final firmada del Suplemento de la Serie A

Indicadores Clave

Tabla 1
PROMOCION MEDICA, S.A.

	Mar-20 LTM	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Activos (US$/Miles)	128,720	125,914	118,976	120,765	117,526
Ingresos (US$/Miles)	122,493	119,974	110,135	115,613	106,848
EBITDA (US$/Miles)	15,881	14,853	11,267	18,018	17,793
Deuda Financiera / EBITDA	3.98x	4.38x	5.63x	3.25x	2.89x
EBITDA / Gastos Financieros	3.28x	3.13x	2.62x	3.93x	5.26x
FCO / Servicio de la Deuda	0.93x	0.82x	0.36x	1.20x	NA

Fuente: PROMED / *Elaboración: Moody's Local*

Tabla 2
BG Trust. (Fiduciario)*

	Mar-20 LTM	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Activos (US$/Miles)	10,539	10,100	9,057	7,889	6,731
Utilidad Neta (US$/Miles)	1,483	1,426	1,231	1,148	997
ROAA	14.87%	14.89%	14.53%	15.70%	14.81%
ROAE	15.70%	14.96%	14.61%	15.77%	14.83%

*Información extraída del Anexo de Consolidación de Finanzas Generales, S.A. y Subsidiarias
Fuente: Panabolsa / Elaboración: Moody's Local

Tabla 3
Resguardos Financieros asociados a los Bonos Corporativos Garantizados*

Compromiso Financiero	Condición
EBITDA / Servicio de deuda	> 1.15x durante el primer año de Emisión y a partir del segundo año > 1.25x
Deuda Neta / EBITDA	< 5.00x durante el primer año de Emisión y a partir del segundo año < 4.50x
Deuda Neta / Patrimonio	< 2.50x durante la vida de la Emisión
Obligación de Hacer	**Condición**
Cobertura de Flujos Cedidos	Flujos Cedidos / Capital e Intereses ≥ 1.25x
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	Mantendrá en todo momento fondos suficientes para cubrir 3 meses de capital e intereses

**Los resguardos se medirán trimestralmente una vez se coloque la Serie A de Bonos Corporativos Garantizados.*
Fuente: PROMED / *Elaboración: Moody's Local*

Desarrollos Recientes

Mediante Acta de Junta de Accionistas de fecha 17 de diciembre de 2019, se aprobó la renuncia de las utilidades retenidas por US$15.0 millones, cuyos fondos pasaron a formar parte de una reserva patrimonial a partir del mismo mes. Lo anterior implica un cambio de estrategia del Emisor frente al compromiso adquirido el 17 de septiembre de 2018 de capitalizar US$15.0 millones de utilidades retenidas y a no hacer uso de las utilidades retenidas por capitalizar.

Desde la propagación del COVID-19 a nivel mundial y ante el Estado de Emergencia Nacional y medidas de cuarentena en la que se encuentra el país, el Gobierno de Panamá, la Superintendencia Bancaria de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) han estado implementando una serie de disposiciones y medidas que tienen como último fin evitar que se rompa la cadena de pagos en la economía, así como preservar la solvencia y liquidez, tanto en el sistema financiero como en los diversos sectores de la

economía. Una de las medidas anunciadas al mercado corresponde al Acuerdo Nº 3-2020 emitido por la SMV el 20 de marzo de 2020, el mismo que fue modificado el pasado 21 de mayo a través del Acuerdo Nº 7-2020, a través del cual establecen medidas especiales y temporales para el registro abreviado de las modificaciones de ciertos términos y condiciones de valores de oferta pública. Según señala la SMV, dichos Acuerdos se tomaron ante los potenciales efectos en la economía panameña y en los emisores de valores afectados directa o indirectamente producto de la declaración del Estado de Emergencia Nacional a raíz de la propagación de la pandemia COVID-19. Las disposiciones del Acuerdo Nº 7-2020 son aplicables a las modificaciones de los términos y condiciones de oferta pública de valores registrados en la SMV de aquellos emisores que tengan obligaciones de pago que desembolsar frente a los inversionistas, o que tengan condiciones y/o razones financieras que cumplir desde el 20 de marzo de 2020 hasta el 31 de diciembre de 2020.

En línea con señalado en el párrafo anterior, Promed solicitó el pasado 22 de mayo de 2020[2] un cambio en los términos y condiciones de las Series C, D, E, F, G, H e I contempladas dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$15.0 millones, así como a las Series A, B, D y E emitidas bajo el Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$30.0 millones, acogiéndose a lo establecido en el Decreto Nº 7-2020 señalado en el párrafo anterior. Para ello, emitió dos Hechos de Importancia dando a conocer a los tenedores de los Bonos la solicitud propuesta de modificaciones a los términos y condiciones. Los cambios propuestos para todas las Series de ambos Programas incluyen: i) extender por seis meses el vencimiento de cada una de las Series emitidas, ii) los abonos a capital correspondientes al 15 de junio y 15 de septiembre de 2020, serán acumulados y pagados mediante dos cuotas adicionales posteriores al vencimiento original de cada una de las Series, y iii) incrementar temporalmente la obligación de mantener una razón de Deuda Financiera a Patrimonio Tangible Neto a 2.50x, desde 2.25x, por el período comprendido entre el 24 de marzo de 2020 hasta 30 de septiembre de 2020. Sobre lo anterior, resulta importante señalar que, el 28 de mayo de 2020, la mayoría de los tenedores de Bonos aprobaron los cambios solicitados por el Emisor sobre las Series C, D, E, F, G, H e I emitidas bajo el Programa de Bonos Corporativos de hasta US$15.0 millones, así como los solicitados sobre las Series A, B, D y E emitidas bajo el Programa de Bonos Corporativos hasta US$15.0 millones, según consta en las Resoluciones de la SMV Nº 243 y 244, respectivamente.

Generalidades

Descripción de la Estructura

Promoción Médica se encuentra en proceso de registrar una nueva Emisión de Bonos Corporativos de hasta US$30.0 millones. Bajo dicha Emisión, Promed contempla emitir en el mes de octubre de 2020 la Serie A por US$20.0 millones, cuyos fondos serán utilizados para cancelar deuda bancaria de corto plazo. De acuerdo con el borrador del Suplemento de la Serie A, la misma tendrá un plazo de 10 años, con pago de capital e intereses trimestrales. El detalle de los instrumentos calificados se encuentra en los Anexos II y III del presente informe.

Cabe mencionar que todas las Series que se emitan bajo la Emisión de Bonos Corporativos señalada en el párrafo anterior estarán respaldadas por un Fideicomiso de Garantía que será administrado por BG Trust, S.A. y contemplará Bienes Inmuebles, Cesión irrevocable e incondicional de los créditos derivados de ciertos contratos de comodato, mantenimiento, contratos de servicios, contratos de arrendamiento y otros que ha suscrito el Emisor con sus clientes.

Entidades Participantes

El Emisor y Originador – Promoción Médica, S.A.

Promoción Médica, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Promed o la Empresa) se constituyó el 31 de diciembre de 1968 en la República de Panamá. La Empresa es de propiedad al 100% de una familia panameña con experiencia en la industria de la salud, fundada por el Dr. Ceferino Sánchez. En particular, el control accionario descansa sobre la segunda generación familiar a través de siete miembros, en su mayoría a título personal.

Promed se dedica a la representación, comercialización, instalación y soporte de equipos y servicios para la industria de la salud, posicionándose como una de las empresas líder en esta actividad en América Central. Actualmente, la empresa opera en Panamá, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, República Dominicana, Puerto Rico y Cuba. Asimismo, posee diversas líneas de negocio dedicándose a la venta, instalación y mantenimiento de equipos especializados para tratamiento de cáncer, equipos e insumos

[2] A través de Hecho Relevante del 22 de mayo de 2020 se corrige el publicado el 3 de abril de 2020.

para diagnósticos por imagen, equipos e insumos para pruebas de laboratorios clínico e industrial, equipos e insumos para procedimientos quirúrgicos, equipos hospitalarios y equipos e insumos para tratamientos renales (hemodiálisis).

La Empresa consolida diversas compañías que han sido constituidas para formar parte de su modelo de negocio regional y multi rama. Por otro lado, los Accionistas están realizando aportes paulatinos a una compañía local denominada Radio Farmacia de Centroamérica, S.A., la cual no forma parte de la consolidación. Dicha compañía fabrica agentes radioactivos que se requieren para la venta de equipos médicos especializados para el diagnóstico de cáncer. La venta de estos equipos es una fuente de negocios para Promed, tanto en Panamá como la región. Los principales clientes de Promed son los Seguros Sociales de cada uno de los países en donde mantienen presencia, incorporando igualmente hospitales públicos y privados, así como clínicas y departamentos especializados. Con este fin, la Empresa ha construido alianzas estratégicas con sus proveedores, los cuales a su vez son las principales compañías que se dedican a vender equipos médicos, tales como General Electric, Brainlab, Johnson & Johnson, Varian, Boston Scientific, Fresenius, entre otros.

El Fiduciario – BG Trust
La estructura de las Series a emitirse bajo la nueva Emisión de Bonos Corporativos Garantizados involucra a BG Trust, S.A. como Fiduciario, quien se encargará de gestionar los bienes cedidos por el Emisor, además de ejercer el debido monitoreo acerca del valor de estos a fin de validar el cumplimiento de las cláusulas pertinentes.

Análisis Financiero de Promoción Medica S.A. y Subsidiarias

Activos y Liquidez

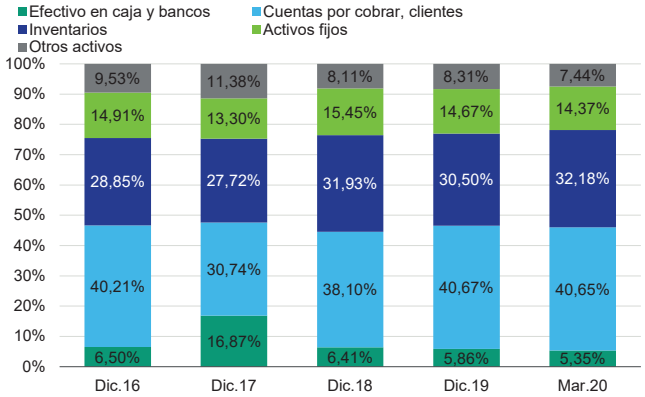
CUENTAS POR COBRAR AUMENTAN PRODUCTO DE RETRASOS EN LOS PAGOS POR PARTE DE SUS PRINCIPALES CLIENTES
Al cierre fiscal 31 de diciembre de 2019, los activos de la Compañía aumentaron en 5.83% como resultado de un incremento de US$5.3 millones (+12.23%) en las cuentas por cobrar comerciales, la misma que se constituye como la principal partida del balance, de las cuales el 70% corresponde a Entidades Gubernamentales, mientras que el restante pertenece a Empresas Privadas y Documentos por cobrar. Al cierre del ejercicio 2019, el 34.47% de las cuentas por cobrar tenían saldos superiores a 90 días, cuentas que correspondían principalmente a entidades del Gobierno. Al respecto, cabe indicar que, al cierre del ejercicio 2019, el Emisor mantenía un retraso en el cobro de dichas cuentas producto del efecto combinado del año electoral, que históricamente ha implicado retrasos en pagos por parte del Gobierno, aunado al efecto del cambio del Director de la Caja de Seguro Social (CSS).

Al 31 de marzo de 2020, los activos de Promed registraron un aumento interanual de 10.22%, explicados principalmente por el incremento de las cuentas por cobrar (+24.38%) asociada específicamente a la CSS, manteniendo la misma composición que al cierre del ejercicio 2019, de las cuales el 33.04% mantenía una antigüedad mayor a 90 días. De acuerdo con información reciente remitida por el Emisor, al 30 de junio de 2020, las cuentas por cobrar habrían totalizado US$56.2 millones, mostrando un desplazamiento de las cuentas en tramos de 0-30 días hacia el tramo 31-90 días, habiendo representado este último el 18.80% del total de cuentas por cobrar, desde 9.48% a junio de 2019, lo que refleja la coyuntura actual en donde el cobro de las cuentas ha tomado un plazo mayor al habitual dado el impacto en el flujo de los principales clientes del Emisor.

El indicador de liquidez corriente de la Compañía se ha mantenido históricamente superior a 1.0x, según se muestra en el Gráfico 2. El capital de trabajo se ubicó en US$20.4 millones al 31 de diciembre de 2019, retrocediendo ligeramente respecto al 2018 producto del mayor saldo en pasivos corrientes atribuido a que la Compañía tuvo que recurrir a operaciones de *factoring* para obtener capital de trabajo considerando la demora estimada en las cuentas por cobrar mencionada previamente. Al 31 de marzo de 2020, el capital de trabajo no mostró mayor variación al ubicarse en US$20.3 millones.

Gráfico 1

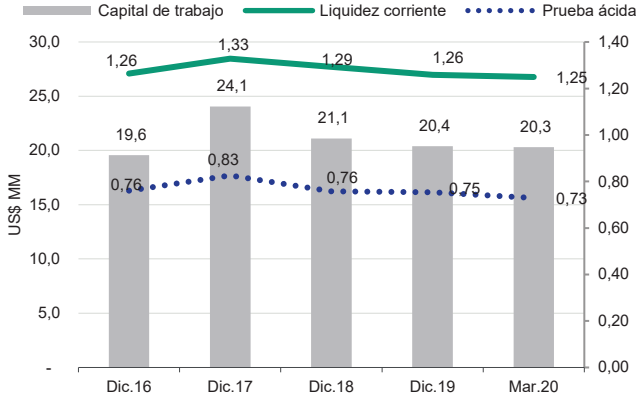
Evolución de la Estructura de Activos



Fuente: PROMED / Elaboración: Moody´s Local

Gráfico 2

Indicadores de Liquidez



Fuente: PROMED / Elaboración: Moody's Local

Estructura Financiera y Solvencia

SI BIEN AL CORTE DE ANÁLISIS SE OBSERVA UNA MEJORA EN LA PALANCA FINANCIERA DEL EMISOR, LA MENOR GENERACIÓN ESPERADA EN LO QUE RESTA DEL 2020 POR LA PANDEMIA ELEVARÁ LA MISMA DE MANERA IMPORTANTE

Al cierre del ejercicio 2019, el pasivo de Promed registró un aumento interanual de 4.20% al totalizar US$90.2 millones, sustentado en un incremento de los pasivos corrientes debido a nuevos préstamos de factoraje a los que la Compañía tuvo que recurrir para hacer frente a las necesidades de capital de trabajo, considerando el retraso de las cuentas por cobrar por parte de entidades públicas, principalmente relacionado a facturas de la Caja de Seguro Social. En línea con lo anterior, la deuda financiera se incrementó en 1.47% respecto al 2018, hecho que fue parcialmente contrarrestado por las amortizaciones a capital de los pasivos financieros, entre ellos los Bonos Corporativos, hipotecas y operaciones de arrendamiento financiero. Con respecto a los indicadores de apalancamiento, al cierre del ejercicio 2019 los mismos disminuyen ligeramente respecto al 2018, lo cual se plasmó en la Palanca Financiera (deuda financiera/EBITDA) que se ubicó en 4.38x, desde 5.63x el ejercicio previo, mientras que la Palanca Contable (pasivo/patrimonio) totalizó 2.53x, desde 2.67x en el 2018.

Con respecto al patrimonio de la Compañía, el mismo registró un incremento de 10.20% al cierre del ejercicio 2019 al totalizar US$35.7 millones, lo cual recoge la mayor utilidad obtenida en el ejercicio (+154.7% al totalizar US$3.6 millones). Resulta importante señalar que la Compañía constituyó en el 2019 una partida denominada Reserva de Utilidades Retenidas por US$15.0 millones, con lo cual garantiza que parte de las utilidades acumuladas de ejercicios anteriores no será repartida tomando en consideración que las utilidades acumuladas mantenían un peso importante dentro de la estructura patrimonial del Emisor. Por otro lado, en Junta de Accionistas de fecha 17 de diciembre de 2019, se autorizó la repartición del 50% de la utilidad neta del ejercicio fiscal 2019, siempre y cuando no implique algún incumplimiento de ratios que hayan sido comprometidos con instituciones bancarias, tenedores de Bonos u otros *stakeholders*.

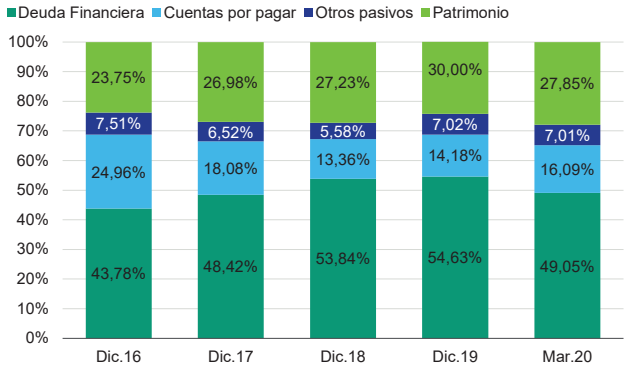
Al 31 de marzo de 2020, la deuda financiera se incrementó interanualmente en 1.75%, encontrándose conformada en 71.80% por préstamos comerciales a corto plazo, seguido de emisiones de Bonos Corporativos (17.20%), factorajes (8.03%), hipotecas (2.30%) y arrendamiento de equipos (0.67%). A dicho corte, la Palanca Financiera continuó reduciéndose al ubicarse en 3.98x producto principalmente del aumento exhibido en el EBITDA LTM, mientras que la Palanca Contable totalizó 2.59x, impulsada por mayores cuentas por pagar a proveedores. Con respecto al patrimonio, el mismo totalizó US$35.9 millones al cierre del primer trimestre de 2020, no mostrando mayor variación respecto al trimestre previo.

A pesar de la disminución en el indicador de Palanca Financiera señalado anteriormente hasta el primer trimestre de 2020, el resto del año resulta retador para el Emisor producto del efecto de las medidas adoptadas por el Gobierno para contener la rápida propagación de la pandemia COVID-19 en la economía, lo cual conllevará a una fuerte recesión en la economía panameña para el presente ejercicio. A pesar de que el Emisor opera en un sector considerado de relevancia al comercializar equipos médicos, la coyuntura actual también afectará sus operaciones, en especial en la rotación de las cuentas por cobrar, las mismas que han venido aumentando de manera importante a lo largo de los últimos trimestres analizados. En esta línea, las proyecciones recibidas del Emisor estiman un aumento en la Palanca Financiera al cierre del ejercicio actual, la misma que estaría ubicándose por encima de 5.0x producto de una menor generación esperada a raíz del retraso de la puesta en marcha de nuevos proyectos producto de la coyuntura actual.

Es de señalar que Promed mide la relación entre la deuda financiera y el patrimonio neto tangible[3], siendo el mismo una obligación del Emisor en los prospectos informativos de los Programas Rotativos de Bonos Corporativos, cuyas Series son calificadas por Moody's Local. Dicho indicador establece que la Compañía debe mantener una razón menor o igual a 2.25x, lo cual se ha venido cumpliendo a lo largo de los últimos períodos analizados, ubicándose el indicador en 1.91x al 31 de diciembre de 2019 y en 1.84x al 31 de marzo de 2020. Cabe indicar que, dentro de los cambios en términos y condiciones de las Series calificadas solicitados por el Emisor, las cuales fueron aprobadas por la mayoría de los tenedores de Bonos en el 28 de mayo de 2020, se solicitó modificar dicho resguardo financiero a una relación menor o igual a 2.50x hasta el 30 de septiembre de 2020.

Gráfico 3

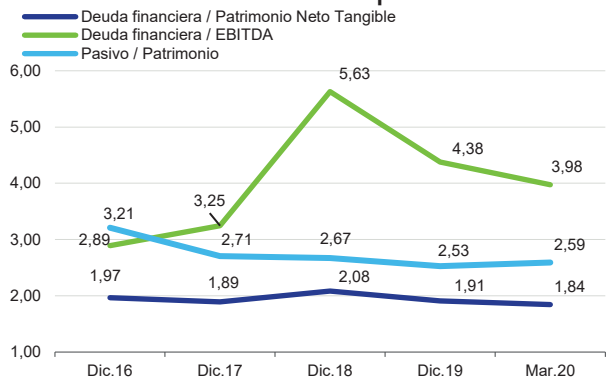
Evolución de la Estructura de Fondeo



Fuente: PROMED / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Evolución de los Indicadores de Apalancamiento



Fuente: PROMED/ Elaboración: Moody's Local

Rentabilidad y Eficiencia

AL CORTE DE ANÁLISIS EL EMISOR LOGRA MEJORAR LOS INGRESOS E INDICADORES DE RENTABILIDAD, AUNQUE POST PANDEMIA LOS INGRESOS SE AFECTAN POR MENORES VENTAS ASOCIADAS A RETRASOS DE PROYECTOS

Al 31 de diciembre de 2019, los ingresos de Promed registraron un aumento interanual de 8.93% al totalizar US$120.0 millones, lo cual se sustentó en las mayores ventas de equipos e insumos (+10.04%) y servicios (+5.36%). Por su lado, el margen bruto mejoró a 36.53%, desde 35.66% el ejercicio previo como resultado de un mayor crecimiento proporcional de los ingresos que de los costos. Por el lado de la eficiencia, la Compañía registró un aumento en los gastos de administración (+4.79%) asociados a salarios y servicios legales y profesionales, aunque proporcional a los ingresos los mismos retroceden, lo cual guarda relación con los esfuerzos de Promed por controlar los gastos de manera automatizada y con niveles de aprobación estipulados, lo que trajo como consecuencia un aumento en el margen operativo a 7.74%, desde 5.74% en el 2018. Por otro lado, los gastos financieros se incrementaron en 9.55%, producto de una nueva deuda adquirida (operaciones de factoraje), absorbiendo el 3.96% de los ingresos, desde 3.94% en el 2018. De esta manear, la Compañía logró obtener una utilidad neta de US$3.6 millones, 154.56% superior a la reportada el ejercicio previo, los cuales fueron afectados por el año electoral que inclusive impactó en el primer semestre 2019. En línea con lo anterior, los indicadores de rentabilidad del Emisor, medidos a través del retorno promedio sobre los activos (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE) mejoran a 2.90% y 10.44%, respectivamente, desde 1.16% y 4.30% en el 2018.

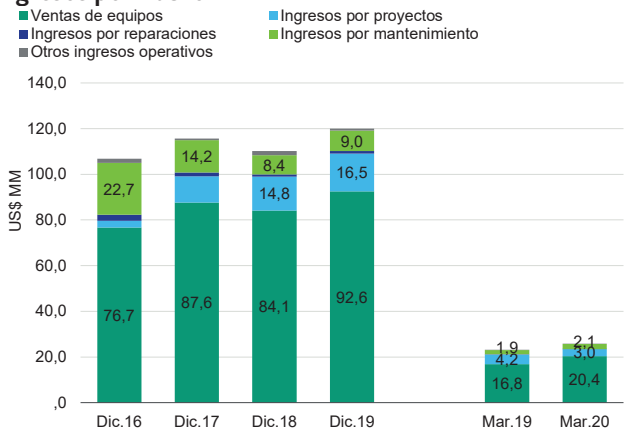
Al 31 de marzo de 2020, el emisor continuó mejorando sus resultados, reflejando un aumento en sus ingresos de 10.87% respecto al mismo periodo de 2019 producto de las mayores ventas de equipos e insumos (+21.46%), mientras que los costos de venta incrementan en menor proporción (+9.27%), lo que permitió una ligera mejora en el margen bruto al situarse en 36.61%, desde 35.68% a marzo de 2019. Con respecto a la eficiencia, los gastos administrativos aumentaron en 2.89% y los gastos financieros en 8.06%, permitiendo un resultado neto de US$94 mil, mientras que en el mismo período del año anterior la Compañía generó una pérdida neta de US$716 mil.

A pesar de la mejora lograda en resultados durante el 2019 y primer trimestre de 2020, el inicio de la pandemia y los efectos que la misma está teniendo sobre la economía panameña han afectados los resultados de Promed. En este sentido, de acuerdo con información reciente proporcionada por el Emisor al 30 de junio de 2020, los ingresos habrían registrado un ajuste interanual de 5.61%, asociado a las menores ventas por retraso de proyectos; no obstante, esto último no habría ajustado el resultado neto al incrementarse este último en 63.25% respecto a junio 2019, asociado a una mejora en el margen bruto y reducción de gastos administrativos.

[3] Patrimonio neto – Plusvalía – Derecho de Llave

Gráfico 5

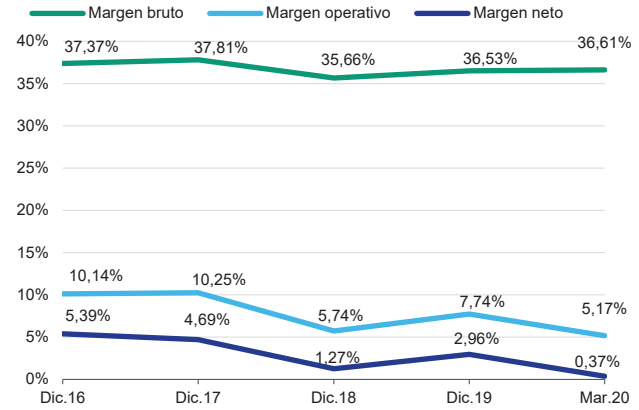
Ingresos por Rubro



Fuente: PROMED / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Márgenes



Fuente: PROMED/ Elaboración: Moody's Local

Generación y Capacidad de Pago

SI BIEN AL CORTE DE ANÁLISIS EL EMISOR LOGRA UN MEJOR EBITDA Y FCO, SE ESPERA UN AJUSTE POST PANDEMIA PRODUCTO DE UN AJUSTE EN LAS VENTAS

Al 31 de diciembre de 2019, el EBITDA de Promed se incrementó en 30.54% al totalizar US$14.9 millones, sustentado en el efecto combinado de mayores ingresos y el control de gastos explicados anteriormente, lo cual permitió igualmente mejorar el margen EBITDA a 12.38%, desde 10.33% en el 2018. Por otro lado, la mejora en la generación permitió aumentar la cobertura de los gastos financieros y del Servicios de Deuda al ubicarse en 3.13x y 1.27x, respectivamente, según se muestra en el Gráfico 8.

Al 31 de marzo de 2020, el EBITDA continuó registrando una mejora al totalizar US$2.8 millones, incrementándose en 57.27% respecto al mismo periodo del ejercicio previo, en línea con los mayores ingresos reportados por el Emisor y el control de los gastos operativos. De tomar el EBITDA LTM, el mismo se situó en US$15.9 millones, logrando una cobertura de los gastos financieros y del Servicio de Deuda de 3.28x y 1.36x, respectivamente.

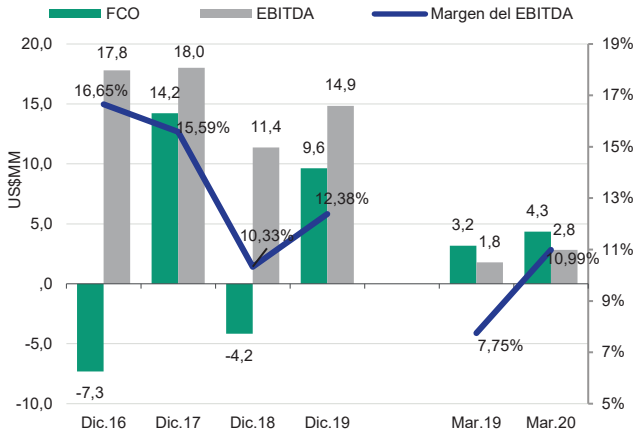
Respecto al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación (FCO), el mismo se ha caracterizado por presentar volatilidad a lo largo de los últimos ejercicios debido principalmente a las cuentas por cobrar y al plazo que estas toman en ser realizadas. Lo anterior responde a la naturaleza del modelo de negocio de Promed y a las relaciones que mantiene con sus principales clientes que corresponden a entidades del Estado, quienes tienden a cancelar sus cuentas por pagar en un mayor período de tiempo dado los procesos propios de cada Gobierno. De esta manera, al cierre del ejercicio 2019, el FCO se situó en US$9.6 millones, mostrando una mejora respecto al registrado al cierre del ejercicio 2018, el cual se mantenía en terreno negativo producto de los bajos ingresos obtenidos respecto a las compras realizadas. En consecuencia, al cierre de 2019, la cobertura de los gastos financieros con el FCO se situó en 2.03x, mientras que la cobertura del Servicio de Deuda fue más acotada al situarse en 0.82x, conllevando a que Promed se apoye en la caja disponible y realice operaciones de factoraje.

Al 31 de marzo de 2020, FCO se ubicó en US$4.3 millones, aumentando en 36.74% respecto al mismo periodo del 2019, lo cual recoge menores abonos a proveedores y control de gastos operativos. De tomar el FCO LTM, el mismo logra cubrir los gastos financieros en 2.23x, mientras que la cobertura del Servicio de Deuda sigue siendo ajustada al ubicarse en 0.93x.

De acuerdo con las proyecciones remitidas por Promed, las mismas que incorporan el efecto de la pandemia sobre sus operaciones, para lo que resta del 2020 se estima un ajuste interanual en el EBITDA de 15.27% lo cual se sustenta principalmente en menores ventas esperadas durante el año. A pesar de lo anterior, el Emisor puede cubrir el Servicio de Deuda considerando que Promed se acogió a lo establecido en el Decreto Nº 3-2020 de la SMV al solicitar cambios en los términos y condiciones de las Series emitidas y evaluadas en el presente informe, lo que contempló el diferimiento del capital de los meses de junio y septiembre, cuyo saldo será pagado en dos cuotas adicionales al vencimiento pactado inicialmente. Del mismo modo, si bien el emisor proyecta que el FCO aumente en 7.23% ante el menor requerimiento de inventarios, el mismo continuará sin cubrir el Servicio de Deuda, debiendo recurrir a la caja para afrontar parte de sus obligaciones financieras. De acuerdo con lo indicador por la Gerencia, al mes de junio de 2020, la caja de la Compañía se situó US$5.8 millones.

Gráfico 7

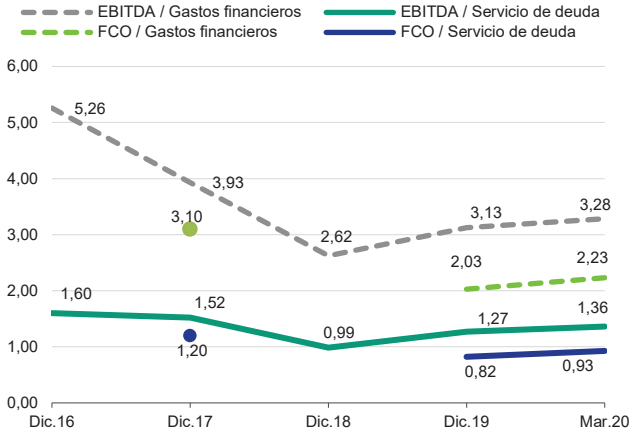
Evolución del EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: PROMED / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

Evolución de los Indicadores de Cobertura



Fuente: PROMED / Elaboración: Moody's Local

PROMOCION MEDICA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Mar-20	Dic-19	Mar-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVO	**128,720**	**125,914**	**116,699**	**118,976**	**120,765**	**117,526**
Efectivo y Depósitos en Bancos	6,567	7,034	5,643	7,316	20,369	7,635
Cuentas por Cobrar, Netas	49,888	48,836	40,111	43,514	37,120	47,256
Inventario	39,496	36,622	39,028	36,472	33,472	33,909
Activo Corriente	**101,745**	**99,100**	**88,809**	**93,015**	**97,366**	**93,777**
Inmuebles, Planta y Equipo, neto	17,640	17,611	17,717	17,644	16,065	17,528
Derecho de llave y Plusvalía	1,607	1,618	1,650	1,660	1,703	1,751
Activo No Corriente	**26,975**	**26,814**	**27,890**	**25,961**	**23,399**	**23,750**
TOTAL PASIVO	**92,871**	**90,216**	**84,966**	**86,581**	**88,185**	**89,613**
Préstamos Bancarios de Corto Plazo y Sobregiro	44,506	44,726	43,750	44,585	37,963	31,330
Porción Corriente Deuda a Largo Plazo	6,811	6,967	5,802	7,210	7,256	7,731
Factoraje por pagar	5,072	4,850	0	0	0	0
Cuentas por pagar Comerciales	20,706	16,794	17,249	15,755	21,643	27,875
Pasivo Corriente	**81,438**	**78,718**	**69,859**	**71,924**	**73,305**	**74,193**
Porción No Corriente de la Deuda a Largo Plazo	6,751	8,457	11,925	12,260	13,259	12,388
Pasivo No Corriente	**11,433**	**11,498**	**15,107**	**14,657**	**14,880**	**15,419**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**35,849**	**35,698**	**31,733**	**32,395**	**32,580**	**27,914**
Capital Social	6,015	6,015	6,015	6,015	6,015	6,015
Reserva de utilidades retenidas	15,000	15,000	0	0	0	0
Resultados Acumulados	12,859	12,710	23,745	24,407	24,592	19,926

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Mar-20	Dic-19	Mar-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ingresos	25,695	119,974	23,176	110,135	115,613	106,848
Costos Operativos	(16,288)	(76,153)	(14,907)	(70,858)	(71,894)	(66,917)
Resultado Bruto	**9,406**	**43,822**	**8,269**	**39,276**	**43,718**	**39,931**
Gastos de Operación y Mantenimiento	(8,079)	(34,538)	(7,872)	(32,960)	(31,869)	(29,101)
Utilidad Operativa	**1,327**	**9,284**	**397**	**6,317**	**11,849**	**10,829**
Gastos Financieros	(1,182)	(4,750)	(1,094)	(4,336)	(4,586)	(3,384)
Utilidad Antes del Impuesto a la Renta	**182**	**5,173**	**(592)**	**2,407**	**7,445**	**7,757**
Impuesto a la Renta, Neto	(87)	(1,619)	(124)	(1010)	(2,024)	(1,995)
Utilidad Neta	**95**	**3,555**	**(716)**	**1,396**	**5,421**	**5,761**

PROMOCION MEDICA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-20	Dic-19	Mar-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	2.59x	2.53x	2.68x	2.67x	2.71x	3.21x
Deuda Financiera / Pasivo	0.68x	0.72x	0.72x	0.74x	0.66x	0.57x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.76x	1.82x	1.94x	1.98x	1.79x	1.84x
Pasivo / Activo	0.72x	0.72x	0.73x	0.73x	0.73x	0.76x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.88x	0.87x	0.82x	0.83x	0.83x	0.83x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.12x	0.13x	0.18x	0.17x	0.17x	0.17x
Deuda Financiera / EBITDA (LTM)	3.98x	4.38x	5.72x	5.63x	3.25x	2.89x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	1.25x	1.26x	1.27x	1.29x	1.33x	1.26x
Prueba Ácida[1]	0.73x	0.75x	0.68x	0.76x	0.83x	0.76x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	0.08x	0.09x	0.08x	0.10x	0.28x	0.10x
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US$ Miles)	20,307	20,382	18,950	21,091	24,061	19,583
GESTIÓN						
Gastos Operativos / Ingresos	31.44%	28.79%	33.97%	29.93%	27.57%	27.24%
Gastos Financieros / Ingresos	4.60%	3.96%	4.72%	3.94%	3.97%	3.17%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	159	139	168	139	143	146
Ciclo de Conversión	286	235	293	226	187	178
RENTABILIDAD						
Margen Bruto	36.61%	36.53%	35.68%	35.66%	37.81%	37.37%
Margen Operativo	5.17%	7.74%	1.71%	5.74%	10.25%	10.14%
Margen Neto	0.37%	2.96%	-3.09%	1.27%	4.69%	5.39%
ROAA	3.56%	2.90%	0.50%	1.16%	4.55%	5.22%
ROAE	12.92%	10.44%	1.78%	4.30%	17.92%	22.54%
GENERACIÓN						
FCO (US$ Miles)	4,344	9,633	3,177	(4,159)	14,216	(7,307)
FCO anualizado (US$ Miles)	10,800	9,633	3,722	(4,159)	14,216	(7,307)
EBITDA (US$ Miles)	2,824	14,853	1,796	11,378	18,018	17,793
EBITDA LTM (US$ Miles)	15,881	14,853	10,749	11,378	18,018	17,793
Margen EBITDA	10.99%	12.38%	7.75%	10.33%	15.59%	16.65%
COBERTURAS						
EBITDA / Gastos Financieros (LTM)	3.28x	3.13x	2.43x	2.62x	3.93x	5.26x
EBITDA / Servicio de Deuda (LTM)	1.36x	1.27x	1.05x	NA	1.52x	1.60x
FCO / Gastos Financieros (LTM)	2.23x	2.03x	0.84x	NA	3.10x	NA
FCO / Servicio de Deuda (LTM)	0.93x	0.82x	0.36x	NA	1.20x	NA

*Indicadores anualizados

[1]Prueba Ácida = (Activo Corriente - Inventarios - Gastos Pagados por Anticipado) / Pasivo Corriente

Anexo I

Historia de Calificación

Promoción Médica, S.A. y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior* (al 31.12.19)	Calificación Actual (al 31.12.19 y 31.03.20)	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$15.0 millones) **Series C, D, E, F, G, H e I**	*(modificada)* BBB-.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$30.0 millones) **Series A, B, C, D, E y F**	*(modificada)* BBB-.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores
Emisión de Bonos Corporativos (hasta por US$30.0 millones) **Serie A**	-	*(nueva)* BBB+.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores

**Sesión de Comité del 14 de abril de 2020 en base a información financiera no auditada al 31.12.19.*

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Calificados

Mediante Resolución Nº 243 de fecha 28 de mayo de 2020, la Superintendencia de Mercado de Valores aprobó la solicitud de cambios en los términos y condiciones de las Series C, D, E, F, G, H e I emitidas bajo el Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$15.0 millones, así como de las Series A, B, D y E emitidas bajo el Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$30.0 millones. La mencionada Resolución aprobó lo siguiente: i) extender por seis meses el plazo de las Series emitidas, ii) los abonos a capital correspondientes al 15 de junio y 15 de septiembre de 2020, serán acumulados y pagados mediante dos cuotas adicionales posteriores al vencimiento original de cada una de las Series, y iii) incrementar temporalmente la obligación de mantener una razón de Deuda Financiera a Patrimonio Tangible Neto a 2.50x, desde 2.25x originalmente pactado, por el período comprendido entre el 24 de marzo de 2020 hasta el 30 de septiembre de 2020.

Programa de Bonos Corporativos Rotativos hasta por US$15.0 millones - Resolución SMV Nº 160-14

Serie	C	D	E	F	G	H	I
Monto máximo por Emisión:	US$4.1 MM	US$1.0 MM	US$3.5 MM	US$5.2 MM	US$1.1 MM	US$930.0 mil	US$1.3 MM
Saldo 31.03.20:	US$298.1 mil	US$104.6 mil	US$656.2 mil	US$1.5M	US$348.5 mil	US$357.7 mil	US$637.4 mil
Plazo:	4 años	4 años	4 años	4 años	4 años	4 años	4 años
Tasa:	Libor 3M + 4% mínimo 6.00%						
Fecha de Emisión:	30-Jun-16	16-Agos-16	15-Dic-16	15-May-17	30-Jun-17	29-Sept-17	29-Dic-17
Pago de Interés:	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Pago de Capital:	Amortización del 6.25% cada trimestre						
Redención Anticipada:	A opción del emisor, total o parcialmente						
Resguardos:	Razón de Deuda Financiera / Patrimonio ≤ 2.25x (Modificado ≤ 2.50x del 24/03/20 hasta 30/09/2020)						

Programa de Bonos Corporativos Rotativos hasta por US$30.0 millones - Resolución SMV Nº 438-17

Serie	A	B	C	D	E	F
Monto máximo por Emisión:	US$3.0 MM	US$2.4 MM	US$1.0 MM	US$2.2 MM	US$1.0 MM	US$3.5 MM
Saldo 31.03.20:	US$1.6 MM	US$1.4 MM	US$1.0 MM	US$1.7 MM	824.0 mil	US$356.7 mil
Plazo:	4 años	4 años	2 años	4 años	4 años	4 años
Tasa:	Libor 3M + 4% mínimo 6.00%		6.00%	Libor 3M + 4% mínimo 6.00%		
Fecha de emisión:	30-May-18	06-Agos-18	12-Oct-18	30-Abr-19	02-Jul-19	1-Nov-19
Pago de interés:	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Pago de capital:	Amortización 6.25% trimestral		Al Vencimiento	Amortización 6.25% trimestral		
Redención Anticipada:	A opción del emisor, Total o parcialmente					
Resguardos:	Razón de Deuda Financiera / Patrimonio ≤ 2.25x (Modificado ≤ 2.50x del 24/03/20 hasta 30/09/2020)		Razón de Deuda Financiera / Patrimonio ≤ 2.25x	Razón de Deuda Financiera / Patrimonio ≤ 2.25x (Modificado ≤ 2.50 veces del 24/03/20 hasta 30/09/2020)		

Emisión de Bonos Corporativos - hasta por US$30.0 millones – *Resolución No. SMV- 458 -20 de 15 de octubre de 2020*

Promoción Médica, S.A. se encuentra en proceso de inscribir una nueva Emisión de Bonos Corporativos de hasta US$30.0 millones, según se detalla:

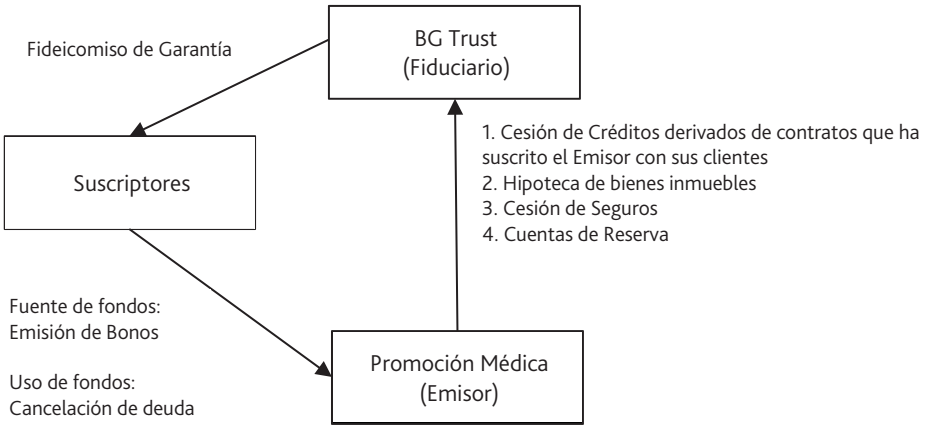
Monto de la Emisión:	US$30.0 millones
Monto Máximo Emitido:	No podrá ser mayor a US$20.0 millones
Tipo de Instrumento:	Bonos Corporativos, los cuales serán emitidos en seis series: Serie A y Series Shelf: B, C, D, E y F
Plazo:	Serie A: 10 años Series Shelf: 5, 7 o 10 años, tendrán un período de disponibilidad para ser emitidas de siete años a partir de la fecha de oferta de la Serie A y siempre y cuando estén en cumplimiento con todas las obligaciones establecidas en la Sección II.A.16
Garantía:	Fideicomiso de Garantía
Redención Anticipada:	Las condiciones serán notificadas mediante suplemento
Fiduciario:	BG Trust

Serie Calificada

Serie:	A
Monto Máximo de la Serie:	US$20.0 millones
Monto en Circulación:	Por emitir
Fecha de Colocación:	Estimada para octubre de 2020
Plazo:	Hasta 10 años
Tasa de Interés:	LIBOR 3M + 4.0%, mínimo 5,75% anual. Si la Deuda Neta/EBITDA es > 3.0x LIBOR 3M + 3.75%, mínimo 5.50% anual. Sí la Deuda Neta/EBITDA es < 3.0x En caso de que el Agente de Pago no pueda determinar la tasa LIBOR, ya sea por indisponibilidad o porque la tasa de referencia cese de existir, entonces el Agente de pago utilizará la tasa de interés alterna según Sección II.A.8
Pago de Interés:	Trimestral
Pago de Capital:	40 pagos trimestrales distribuidos según se indica en Suplemento.
Garantía:	Se tendrá un Fideicomiso de Garantía
Redención Anticipada:	-A partir del 2do años hasta el 4to año: total o parcialmente, sujeto al pago de un precio de redención equivalente al 102% del saldo insoluto a capital a redimir + intereses -Después del 4to año hasta el 5to año: total o parcialmente, sujeto al pago de un precio de redención equivalente al 101% del Saldo Insoluto a Capital a redimir + intereses -Después del el 5to año: Total o parcialmente, sujeto al pago de un precio de redención equivalente al 100% del Saldo Insoluto a Capital a redimir + intereses - Redenciones parciales no podrá ser menor a US$500,0 mil
Covenants:	Detallados en Tabla 3 del presente Informe

Anexo III

Estructura de la Emisión de los Bonos Garantizados



Garantías

El Fideicomiso de Garantía posee los siguientes bienes, que serán cedidos por parte del Emisor con la finalidad de respaldar las Series bajo la nueva Emisión de Bonos Corporativos de hasta US$30.0 millones que se encuentra en proceso de inscripción y aprobación por parte de la SMV:

» Primera hipoteca y anticresis que se constituirá a favor del Fiduciario sobre las fincas N° 154087, 154093, 149551 y 150042 de propiedad del Emisor por un valor de US$10.8 millones, según tasación realizada por la empresa Avaluos, S.A. en febrero y agosto del 2018. La hipoteca deberá constituirse en un plazo no mayor a 60 días calendario contados desde la fecha de emisión de la Serie A.

» Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los créditos derivados de ciertos contratos de comodato, contratos de mantenimiento, contratos de servicios, contratos de arrendamientos y otros que ha suscrito el Emisor con sus Clientes. El emisor contará con un plazo de 10 días hábiles contados desde la fecha de emisión de la Serie A para formalizar la cesión de los créditos y 45 días hábiles, prorrogables por 45 días adicionales, para aquellos contratos que tenga suscritos con una Autoridad Gubernamental.

» Cesión de las pólizas de seguros.

» Fondos depositados en la Cuenta de Concentración y Cuenta de Reserva

» Cualquier otro dinero, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Agente Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso

» Los intereses y demás réditos que generes los bienes del Fideicomiso.

Administración de Flujos

El Fideicomiso de Garantía manejará las siguientes Cuentas Fiduciarias, las cuales serán establecidas por el Agente Fiduciario en Banco General:

» Cuenta de Concentración: Se depositará un aporte inicial de US$1.0 mil y los fondos correspondientes a los Flujos Cedidos.

» Cuenta de Reserva: Se depositará un aporte inicial de US$1.0 mil. Adicionalmente, el Emisor deberá entregar al Agente Fiduciario una o más Cartas de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, o fondos propios del Emisor, por un monto que cubra o sea al menos igual a tres meses de pago de capital e intereses de los Bonos emitidos y en circulación.

Mecanismo de Asignación de Flujos

El Agente Fiduciario utilizará los fondos de la Cuenta de Concentración para realizar los siguientes pagos o transferencias, en forma de cascada, de acuerdo con el siguiente orden de prelación y con la periodicidad que establezcan de común acuerdo el Agente Fiduciario y el Fideicomitente:

1. Pagar, siempre que haya fondos suficientes y hasta donde alcancen, las comisiones del Agente Estructurador, el Agente de Pago, el Agente Fiduciario y cualquier otro gasto o comisión relacionados con el Fideicomiso de Garantía y la Emisión.

2. Transferir al Agente de Pago, siempre que haya fondos suficientes y hasta donde alcance, los fondos requeridos para pagar los intereses y capital de los Bonos en la fecha que corresponda, de acuerdo con la notificación que enviará el Agente de Pago.
3. Transferir a la Cuenta de Reserva, siempre que haya fondos suficientes y hasta donde alcance, la suma necesaria para que ésta tenga en todo momento el Balance Requerido.
4. Depositar en la cuenta que indique por escrito el Emisor, y siempre que se cumpla con todos los términos y condiciones de la Emisión, aquellos fondos excedentes en esta cuenta luego de reservar las sumas correspondientes al capital e intereses bajo los Bonos pagaderos en la próxima fecha de pago de intereses, según haya sido confirmado al Fiduciario por el Agente de Pago.

Riesgos de la Estructura

Riesgo por Ausencia Temporal de la Garantías para la Emisión

A la fecha de autorización del registro, y hasta que se constituyan las garantías en los plazos otorgados para ello, los Bonos Garantizados no contarán con las garantías para el pago del capital e intereses. El Emisor cuenta con ciertos plazos contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A para constituir las garantías que se detallan en la Sección II.G del Prospecto Informativo. De no llegar a aportar al Fideicomiso de Garantía los bienes y derechos que constituyen el Patrimonio Fideicomitido, los Bonos no contarían con garantías que garanticen el pago de sus intereses y capital, lo cual constituiría un Evento de Vencimiento Anticipado que podría dar lugar a que se declare el plazo vencido de la Emisión.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía

Los Bienes Inmuebles que serán otorgados en garantía hipotecaria y anticrética a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía para garantizar los Bonos de la Emisión podrían sufrir una disminución en su valor de mercado por 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, y por consiguiente, su valor de realización sería inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Emisión

Riesgo por Obligaciones de Información, de Hacer, de No Hacer y de Condiciones Financieras

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Información, de las Obligaciones de Hacer, de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección II.A.13 o de las Condiciones Financieras descritas en la Sección II.A.14 del Prospecto Informativo y en los Bonos, o de cualquiera de los términos y condiciones de los Bonos o de los demás documentos y acuerdos que amparan la Emisión conllevará, siempre que dicho incumplimiento de 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 de Cuentas por Cobrar Clientes

Al 31 de diciembre de 2019, el Emisor reporta cuentas por cobrar a clientes, de 91 días en adelante, por US$17,230,130, las cuales representaron el 34% del total de las cuentas por cobrar. Una gestión ineficiente de las cuentas por cobrar podría ocasionar un aumento de estas, limitando la liquidez del Emisor y, por lo tanto, la capacidad de atender sus obligaciones.

Riesgo de alta participación de ventas a Entidades Gubernamentales

Las ventas a Entidades Gubernamentales representan una participación importante de los ingresos de Promed. Los términos y condiciones de pago de las Entidades Gubernamentales suelen ser más extensos que los de la empresa privada. Retrasos en los cobros a clientes en el Sector Gubernamental podrían impactar de manera negativa el manejo del flujo de caja del Emisor.

Riesgo de Dependencia de Instituciones Financieras

El Emisor depende en gran medida de instituciones financieras para financiar el desarrollo de su negocio y, por consiguiente, del desempeño de su flujo de caja. En condiciones adversas, que limiten el acceso al crédito por condiciones propias de los mercados financieros o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de generar recursos para el repago de las obligaciones del Emisor con los Tenedores de los Bonos Corporativos.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (https://www.moodyslocal.com/) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros interinos al 31 de marzo de 2019 y 2020 de Promoción Médica, S.A. y Subsidiarias, y el Prospecto de la Emisión de Bonos Corporativos hasta por US$30.0 millones. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.
TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.
LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los $1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].
Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.
Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.
Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.
Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

MOODY'S LOCAL

ANEXO B

Glosario de Términos de la Emisión

"Acuerdo de Subordinación": significa, el contrato suscrito entre el Emisor, el Agente de Pago, el Fiduciario y el Accionista Acreedor, según dicho término se encuentra definido en el Acuerdo de Subordinación, mediante el cual los accionistas del Emisor convienen en subordinar cualquier crédito que surja por razón de dividendos declarados en exceso de lo que el Emisor tiene permitido pagar según la Sección II.A.15 del Prospecto Informativo.

"Afiliada" significa, respecto de una Persona, cualquier otra Persona que, directa o indirectamente, controla, es controlada por o está bajo control común con dicha Persona, o es un director o dignatario de dicha Persona; y "control" para este propósito significa el poder para dirigir la administración y políticas de dicha Persona, ya sea a través de la propiedad de capital con derecho a voto, por contrato o de cualquier otra manera.

"Agente de Pago" o "Agente de Pago, Registro y Transferencia" significa Banco General, S.A. sus sucesores y cesionarios.

"Agente Estructurador" significan Banco General, S.A. sus sucesores y cesionarios.

"Agente Fiduciario" o "Fiduciario" significa BG Trust, Inc. sus sucesores y cesionarios.

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

"Balance Requerido" significa una suma equivalente a los fondos que cubran por lo menos los próximos tres (3) meses de pagos de capital e intereses que corresponda pagar bajo los Bonos emitidos y en circulación, según el mismo sea actualizado o ajustado de tiempo en tiempo de conformidad con instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Emisor tendrá la opción de cubrir el Balance Requerido mediante el depósito de fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la entrega al Agente Fiduciario de una o más cartas de crédito "standby", incondicionales e irrevocables, pagaderas a favor del Agente Fiduciario como único beneficiario.

"Bienes Fiduciarios" tiene el significado que se atribuye al término Patrimonio Fideicomitido.

"Bienes Inmuebles" significa (i) las fincas No. 154087, 154093, 149551 y 150042 de propiedad del Emisor, y (ii) los bienes inmuebles de propiedad del Emisor o de Subsidiarias que, de tiempo en tiempo, se constituyan a favor del Fiduciario.

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

"Bonos de la Serie A" significa cada Bono que integre la Serie A y que se emita conforme a lo previsto en los Documentos de la Emisión.

"Bonos de las Series Shelf" significa los Bonos de las Series B, C, D, E, y F que integran las Series Shelf y que se emita conforme a lo previsto en los Documentos de la Emisión.

"Bono Global" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.7.a de este Prospecto.

"Bono Individual" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.7.b de este Prospecto.

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

"Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda" significa una o más cartas de crédito "stand by", incondicionales e irrevocables, pagaderas a favor del Agente Fiduciario como único beneficiario, emitidas por un Emisor Elegible aceptable al Agente Fiduciario 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.

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

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

“Cambio de Control” significa: (i) que los accionistas que conforman la Familia Sanchez, en forma conjunta y/o individual, directa o indirectamente (a) dejen de ser propietarios de por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto del Emisor o de sus Subsidiarias; o (b) dejen de tener por lo menos la mitad más uno de los Directores del Emisor o de sus Subsidiarias; (ii) cualquier transacción, acto o convenio tomado individualmente, o cualesquiera transacciones, actos o convenios tomados en conjunto, mediante el o los cuales alguna persona o accionista que no sea parte de la Familia Sanchez, adquiera, directa o indirectamente, más del veinticinco por ciento (25%) de las acciones emitidas y en circulación y con derecho a voto del Emisor o de sus Subsidiarias; o (iii) alguna persona o accionista que no sea parte de la Familia Sanchez controle o dirija la administración y operación de del Emisor o de sus Subsidiarias.

“Cobertura de Flujo Cedidos”: significa, en cualquier periodo, significa el valor que resulte al dividir los Flujos Cedidos entre los pagos de interés y capital de LOS BONOS para los últimos doce (12) meses, medidos trimestralmente, el cual en todo momento deberá ser igual o mayor a 1.25x.

“Cobertura de Servicio de Deuda” En cualquier periodo, significa el valor que resulte al dividir el EBITDA entre el Servicio de Deuda para los últimos doce (12) meses, medidos trimestralmente, de acuerdo a los Estados Financieros Consolidados del Emisor.

“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 de los Suscriptores para la compra de los Bonos a través de la BVP.

“Contrato de Cesión de Créditos” significa el contrato de cesión de créditos mediante el cual el Emisor le cede al Agente Fiduciario de manera irrevocable e incondicional, en función de garantía, la totalidad de los créditos derivados de los Contratos Comerciales, conforme los mismos puedan ser reemplazados, y cualquier crédito que las partes agreguen a dicho contrato de cesión de créditos para que forme parte integral del mismo. El Emisor contará con un plazo de Diez (10) Días Hábiles contados desde la Fecha de Liquidación para formalizar el Contrato de Cesión de Créditos, salvo en el caso de aquellos contratos que el Emisor tenga suscritos con entidades gubernamentales respecto de los cuales el Emisor tendrá un plazo de Cuarenta y Cinco (45) Días Hábiles prorrogables por un plazo de Cuarenta y Cinco (45) Días Hábiles adicionales con la aprobación del Fiduciario.

“Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles” significa el contrato de primera hipoteca y anticresis sobre (i) las fincas No. 154087, 154093, 149551 y 150042 de propiedad del Emisor, en un plazo no mayor a sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación, y al cual se adicionarán (ii) los bienes inmuebles de propiedad del Emisor o de terceros que, de tiempo en tiempo, se constituyan a favor del Fiduciario.

“Contratos Comerciales” significa ciertos contratos de comodatos, y otros contratos de arrendamiento/alquiler, contratos de mantenimiento, contratos de servicio, o cualquier otro contrato que genere ingresos recurrentes para el Emisor, cuyo valor sea suficiente para mantener en todo momento la Cobertura de Flujos Cedidos.

“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$20,000,000.00 de los Bonos de la Serie A de la Emisión.

“Cuenta de Concentración” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.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 II.G.3 de este Prospecto.

“Cuentas Fiduciarias” significa la Cuenta de Concentración, la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda y cualquiera otra que el Agente Fiduciario requiera abrir de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso.

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

“Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos” tiene el significado atribuido a este término en la Sección II.A.17.2 de este Prospecto Informativo.

“Deuda” Significa, sin duplicación, cualquier endeudamiento en relación con: (i) el endeudamiento debido a la toma de dinero en préstamo, (ii) las obligaciones que consten en bonos, títulos valores crediticios o instrumentos similares con características de deuda, (iii) las obligaciones como arrendatario bajo cualquier contrato de leasing financiero o arrendamiento financiero, esto es, sin tomar en cuenta las obligaciones derivadas de contratos de arrendamiento operativo, (iv) las obligaciones derivadas de contratos de factoraje, (v) las obligaciones como beneficiario con respecto a aceptaciones bancarias, (vi) el valor nominal de cartas de crédito y todos los desembolsos (sin duplicación con el valor nominal de la carta de crédito) que se hagan bajo las mismas solo en la medida en que se clasifiquen como endeudamiento de acuerdo con las NIIF, (vii) las obligaciones “stand by” en relación con pólizas de cumplimiento, seguros, avales o garantías bancarias, u otras contingencias o instrumentos similares, (viii) las obligaciones relacionadas con contrataciones para cubrir riesgos de cambio en tasas de interés, y (ix) todo Endeudamiento de terceros garantizado directa o indirectamente, o por el cual el acreedor de dicho Endeudamiento tenga un derecho existente, contingente o de otra clase, de garantía consistente en un gravamen sobre cualquier activo de la Persona correspondiente, en la medida que dicho Endeudamiento no sea asumido por dicha Persona.

“Deuda Neta” Significa Deuda menos efectivo y equivalentes de efectivo.

“Documentos de la Emisión” significa los Bonos, el Contrato de Casas de Valores, Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, Contrato de Suscripción de Bonos, Acuerdo de Subordinación, Contrato de Fideicomiso, Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles, Contrato de Cesión de Créditos, y el Prospecto Informativo.

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

“EBITDA” Significa la utilidad neta menos (i) cualquier ingreso extraordinario (como ingresos no recurrente o ingresos que no son ordinarios en el curso normal del negocio), y (ii) ingresos por re-avalúos u otros ingresos que no generan flujo de caja, más (i) gastos de depreciación, (ii) la amortización de activos intangibles, (iii) pagos de intereses de Deuda, e (iv) Impuesto sobre la renta. El EBITDA se medirá trimestralmente sobre los últimos doce (12) meses de acuerdo a los Estados Financieros Consolidados del Emisor.

“Efecto Material Adverso” significa un efecto adverso y de carácter significativo en: (i) los negocios, las perspectivas, la condición financiera o en las operaciones, el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades o activos del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias, o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política, económica o social, ya sea nacional o internacional, (ii) la habilidad del Emisor de cumplir con sus respectivas obligaciones contraídas bajo cualquiera de los Documentos de la Emisión, (iii) la validez o exigibilidad de los Documentos de la Emisión, o (iv) cualquier derecho de los Tenedores Registrados derivado de un documento de la Emisión; (cualquiera de estos de manera individual).

“Emisión” significa la oferta pública en hasta seis (6) Series de bonos corporativos del Emisor por un valor nominal total de hasta Treinta Millones de Dólares (US$30,000,000.00), autorizada para su venta por la SMV mediante Resolución No. SMV-458-20 de 15 de octubre de 2020, descrita en este Prospecto Informativo.

“Emisor” significa Promoción Médica, S.A. (PROMED, S.A.), una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, incluyendo sus sucesores y cesionarios.

“Emisor Elegible” significa, en relación con la emisión de una Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, un banco aceptable al Agente Fiduciario y el cual debe tener (i) licencia general bancaria en Panamá y (ii) una calificación de riesgo local mínima de A-.

“Estados Financieros Consolidados” significa los estados financieros consolidados de Promoción Médicas, S.A. y sus Subsidiarias.

“Evento de Incumplimiento” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.17.1 de este Prospecto.

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

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

“Fecha de Oferta Inicial” significa el 23 de octubre de 2020, fecha a partir de la cual se podrán ofrecer los Bonos para la venta en el mercado primario.

“Fecha de Oferta” significa respecto de los Bonos de una Serie, la fecha en la que los Bonos de la Serie de que se trate se ofrecen para la venta en el mercado primario.

“Fecha de Pago de Intereses” significa los días quince (15) de los meses de enero, abril, julio, y octubre de cada año, en la Fecha de Vencimiento de cada Serie o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

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

“Fecha de Vencimiento” con respecto a un Bono, significa la fecha de vencimiento indicada en la Sección II.A.2 de este Prospecto Informativo o en el suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie de los Bonos, según corresponda, debidamente presentado a la SMV.

“Fideicomiso de Garantía” o “Contrato de Fideicomiso” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.G de este Prospecto.

“Flujos Cedidos” significa los créditos derivados de Contratos Comerciales, y los cuales son cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos.

“Gravamen(es)” significa, aunque no exclusivamente, cualquier hipoteca, prenda, carga, garantía, privilegio u obligación de cualquier tipo o en general, cuyo efecto práctico sea el de constituir una garantía respecto de un activo, acciones, ingresos, bienes o el producto de la venta de éstos y/o limitar la negociabilidad de los mismos.

“Impuesto(s)” significa, respecto a cualquiera persona, todo impuesto, tasa, Gravamen, sobrecargo, tributo, contribución, derecho, tarifa u otro cargo gubernamental, ya sea de carácter nacional, provincial, municipal o a otro nivel de gobierno, causado con respecto a sus ingresos, utilidades, ventas, compras, pagos, remesas, intereses, bienes, contratos, licencias, concesiones, derechos, o capital, o que dicha persona deba retener como agente de retención, así como cualesquiera intereses, recargos y multas sobre éstos, establecidos por una autoridad competente, ya sea de la República de Panamá o de una jurisdicción extranjera, incluyendo, de forma ilustrativa, el impuesto sobre la renta, el impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios, el impuesto de timbre, el fondo especial de compensación de intereses, el impuesto complementario, las tasas de supervisión y regulación, el impuesto de ganancia de capital, y los impuestos o cargos relativos a concesiones administrativas.

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

“Ley” significa, la Ley de Panamá, y, según corresponda, la ley de cada país y territorio donde operan el Emisor y sus Subsidiarias.

“Ley Aplicable” significa, en relación con cualquier Persona, sus activos u operaciones, todas y cada una de las leyes, estatutos, regulaciones, normas, órdenes, mandatos, decretos, escritos, determinaciones, laudos arbitrales y sentencias emitidas por cualquier Autoridad Gubernamental aplicables a tal Persona o a sus activos u operaciones.

“Mayoría de Tenedores Registrados” significa los Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro.

“NIIF” significa las normas internacionales de información financiera promulgadas por la Junta Internacional de Estándares Contables (en inglés, “International Accounting Standards Board”) vigentes de tiempo en tiempo.

“Participante” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.7.a de este Prospecto.

“Patrimonio Fideicomitido” significa, de manera conjunta, todos los bienes y derechos que integran al patrimonio del Fideicomiso de Garantía, incluyendo aquellos que puedan ser fideicomitidos en el futuro.

“Período de Interés” El periodo que comienza en la Fecha de Liquidación y termina la primera Fecha de Pago de Intereses y cada periodo sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Intereses y termina en la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente siguiente o en la Fecha de Vencimiento, o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

“Persona” significa cualquier (i) individuo, (ii) sociedad anónima, fideicomiso, fundación, sociedad colectiva, asociación, compañía de responsabilidad limitada u otra persona jurídica, (iii) organización no constituida u organización similar o (iv) Autoridad Gubernamental.

“Prospecto” o “Prospecto Informativo” significa el presente Prospecto.

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

“Registro” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.1 de este Prospecto.

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

“Saldo Insoluto a Capital” significa, en cualquier momento, el saldo de capital adeudado bajo de los Bonos de esta Emisión.

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

“Serie A” significa la Serie A de los Bonos que se emitan conforme a lo previsto en los Documentos de la Emisión.

“Series Shelf” significa las Series B, C, D, E, y F que integran las Series Shelf de los Bonos que se emitan conforme a lo previsto en los Documentos de la Emisión.

“Servicio de Deuda” Se refiere a los pagos a capital de la Deuda (excepto los abonos a capital de líneas de crédito) más pago de intereses de Deuda medidos trimestralmente sobre los últimos 12 meses de acuerdo a los Estados Financieros Consolidados.

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

“Subsidiaria” o “Subsidiarias” de cualquier Persona, significa una persona jurídica, sociedad de personas, joint venture, fideicomiso, patrimonio o cualquier otra entidad similar respecto de la cual más del 51% de (i) las acciones o instrumentos similares emitidos y en circulación por dicha persona jurídica; (ii) el interés en el capital o en las ganancias dicha sociedad de personas o joint venture; o (iii) el interés que se tenga en dicho fideicomiso o patrimonio, sea, en un momento dado, directa o indirectamente propiedad o esté controlado por dicha Persona o por las Subsidiarias de dicha Persona.

“Superintendencia de Bancos” significa la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá.

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

“Suscriptor” significa Banco General, S.A. sus sucesores y cesionarios.

“Tasa de Interés” tiene el significado atribuido en la Sección II.A.5 de este Prospecto Informativo.

“Tasa de LIBOR” Se entenderá por Tasa Libor (London Interbank Offered Rate) la tasa anual de oferta para depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América por un plazo de tres (3) meses, que aparezca publicada en la página BBAM1 del servicio Bloomberg (o cualquier otro servicio 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 11:00a.m. (hora de Londres) dos (2) Días Hábiles antes al primer día de cada Período de Interés.

“Tasa de Interés Alterna” significa, en el evento de que la Tasa LIBOR deje existir o si ésta deja de ser publicada en la página donde se publica la misma (valga la redundancia), aquella tasa que el Agente de Pago deberá notificar al Emisor y con base en la cual determinará la tasa que reemplazará a la Tasa LIBOR usando el promedio aritmético (redondeando hacia arriba, de ser necesario, al 1/16 más cercano a 1%) de dichas tasas ofrecidas a bancos (de primera línea) en el mercado interbancario de Londres cotizadas por tres bancos comerciales principales activos en el mercado interbancario de Londres elegidos por el Agente de Pago.

“Tenedor Registrado o Tenedores Registrados” significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) se encuentre registrado un Bono inscrito en el Registro que mantiene el Agente de Registro, Pago y Transferencia en un momento determinado.